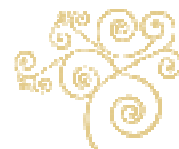




CLUB MÉDITERRANÉE 
Document de Référence 2008





Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 janvier 2009, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'AMF. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.





DOCUMENT DE REFERENCE

PRESENTATION DU GROUPE

- 4- Bref historique
- 5- L'année 2008 en chiffres
- 6- Comité de Direction Générale
- 7- Bourse et Actionariat
- 8- Définitions et caractéristiques de l'activité Villages

12- RAPPORT DE GESTION

- 13- Analyse de l'activité
- 25- Facteurs de risques
- 27- Calendrier 2009 de la communication financière
- 28- Renseignements généraux
- 29- concernant la société Club Méditerranée
- 32- concernant le capital
- 36- concernant le marché des titres Club Méditerranée
- 38- Gouvernement d'entreprise et rémunérations des dirigeants
- 51- Rapport du Président du Conseil d'Administration

65- Rapport des Commissaires aux Comptes sur le contrôle interne

66- Honoraires des Commissaires aux Comptes

67- Rapport social et environnemental

81- COMPTES CONSOLIDES

128- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

131- Comptes sociaux

158- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

159- INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

160- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées

164- Rapport du Conseil d'Administration sur les Résolutions

174- Projet de Résolutions

185- Table de concordance



HISTORIQUE

1950

Création du Club Méditerranée par Gérard Blitz sous forme d'association à but non lucratif mise en œuvre par Gilbert Trigano. Ouverture du premier Village, Alcudia, aux Baléares.

1957

Transformation du Club Méditerranée en société anonyme.

1963

Gilbert Trigano devient Président-Directeur Général. L'entreprise poursuit son développement essentiellement sur le marché européen.

1966

Introduction à la Bourse de Paris

1968

Ouverture du premier Village aux Antilles françaises (Fort Royal en Guadeloupe) et accès au marché américain.

1973

Implantation commerciale au Japon

1979

Développement du parc de Villages en Asie (Cherating en Malaisie, Château Royal en Nouvelle Calédonie) et en Amérique du Sud (Itaparica au Brésil).

1985

Ouverture du Village de Farukolufushi aux Maldives et de Phuket en Thaïlande.

1989

Ouverture du Village d'Opio dans l'arrière-pays niçois.

1990

Lancement de Club Med 1, le plus grand voilier du monde.

1992

Lancement de Club Med 2 et ouverture du Village de Columbus Isle aux Bahamas.

1995

Serge Trigano est nommé Président-Directeur Général.

1997

Transformation de la Société en Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. Philippe Bourguignon est nommé Président du Directoire.

1999

Acquisition de Jet tours, 4^e tour opérateur français

2001

Acquisition de Gymnase Club, qui deviendra Club Med Gym

2002

Henri Giscard d'Estaing devient Président du Directoire

2003

Ouverture du Village de Trancoso au Brésil et du Village de la Palmyre-Atlantique en France.

2004

Ouverture du premier Village « 3 en 1 » à Marrakech, vitrine du nouveau Club Med haut de gamme, convivial et multiculturel.

2005

Transformation du Club Méditerranée en société anonyme administrée et gérée par un Conseil d'Administration dont Henri Giscard d'Estaing prend la présidence. Ouverture du Village de Peisey-Vallandry en Savoie. Reconstruction complète du Village des Boucaniers en Martinique.

2006

Réouverture du Village de Cancun Yacatan en 4 Tridents au Mexique et du Village de Kani aux Maldives. Rénovation du Village de La Caravelle en Guadeloupe.

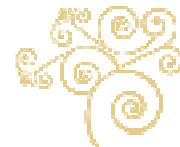
2007

Ouverture du premier Village 5 Tridents (la Plantation d'Albion à l'île Maurice) et lancement commercial du concept des Villas Club Med.

2008

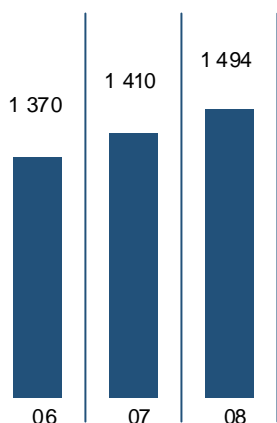
Cession de Jet tours et de Club Med Gym. Recentrage sur le cœur de métier, les Villages haut de gamme.



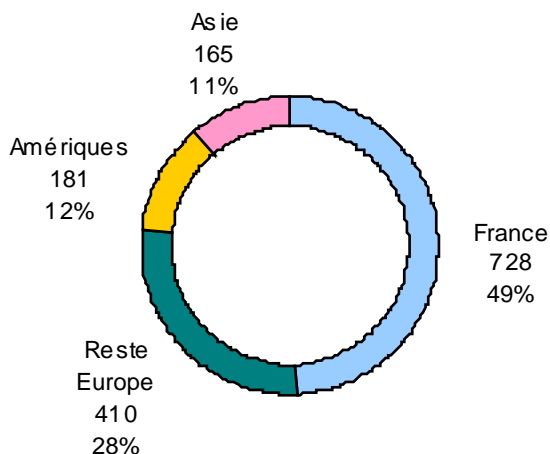


L'ANNEE 2008 EN CHIFFRES ⁽¹⁾

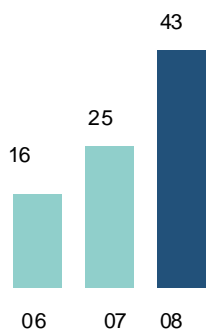
CHIFFRE D'AFFAIRES
(en millions d'euros) IFRS 5



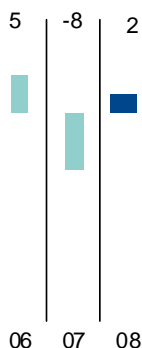
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE EMETTRICE ET ACTIVITE (en millions d'euros et en %)



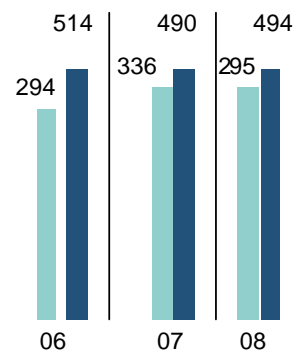
ROC LOISIRS
(en millions d'euros)



RESULTAT NET
(en millions d'euros)



ENDETTEMENT NET ET CAPITAUX PROPRES



■ Endettement net
■ Capitaux propres

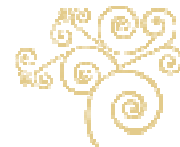
⁽¹⁾ Chiffres présentés hors Jet tours et Club Med Gym (IFRS5)

Le chiffre d'affaires du Club Méditerranée s'est élevé à 1 494M€ pour l'exercice clos le 31 octobre 2008, et s'inscrit en forte hausse (+ 6 % à données publiées).

L'exercice 2008 a connu une forte accélération de la rentabilité opérationnelle avec un Résultat Opérationnel Courant (ROC) Loisirs en progression de 69% à 43M€ contre 25M € en 2007.

Le ratio d'endettement est de 59,7% contre 68,6% en 2007, grâce aux efforts de réduction de la dette déployés pendant l'exercice et à l'impact des cessions de Jet tours et de Club Med Gym. Le résultat net pour l'exercice 2008 s'établit à 2 M€.





COMITE DE DIRECTION GENERALE

HENRI GISCARD D'ESTAING

Président-Directeur Général

MICHEL WOLFOVSKI

Directeur Général Délégué Finance

PATRICK CALVET (*)

Directeur Général Villages Europe-Afrique

JANYCK DAUDET (*)

Directeur Général Amérique Latine

KATIA HER SARD (*)

Directeur Marketing Stratégique et Qualité

CAROLINE PU ECHOULTRES (*)

Directeur Général Asie-Pacifique

SYLVAIN RABU EL (*)

Directeur Général Commercial et Marketing Nouveaux Marchés Europe-Afrique

OLIVIER SASTRE (*)

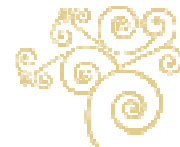
Directeur Général Ressources Humaines

ANNE YANNIC (*)

Directeur Général Marketing et Commercial France, Belgique et Suisse

(*) Non mandataires sociaux





BOURSE ET ACTIONNARIAT

LES RELATIONS INVESTISSEURS ET ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

Le Club Méditerranée informe ses actionnaires de façon régulière et homogène sur l'évolution de ses résultats et ses orientations stratégiques, en conformité avec les réglementations boursières.

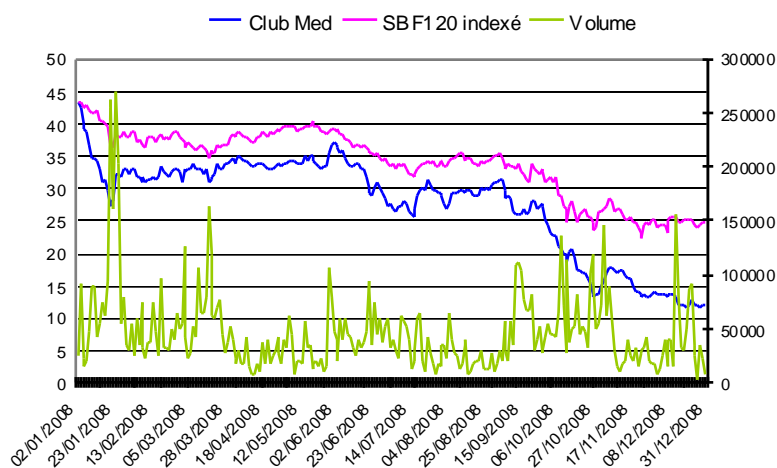
Le Directeur des Relations Investisseurs informe plus spécifiquement les investisseurs institutionnels et les analystes financiers, sur la stratégie du Groupe, ses résultats et ses développements significatifs.

Le Club actionnaire a pour but de fidéliser l'actionariat individuel du Club Méditerranée en entretenant des relations personnalisées avec ses adhérents. Les actionnaires individuels bénéficient ainsi d'une ligne « Relations

actionnaires » pour répondre à toutes les questions d'ordre pratique sur l'action du Club Méditerranée ou plus ciblées sur l'actualité du Groupe, le 0 810 186 186 (prix d'un appel local).

Dans le but d'informer régulièrement l'ensemble de ses investisseurs et actionnaires, le Club Méditerranée dispose du site Internet institutionnel et financier www.clubmed.com, très riche en informations sur le Groupe, celles-ci étant mises à jour régulièrement. Les actionnaires peuvent y consulter les derniers communiqués de presse, les présentations aux analystes financiers lors de la publication des résultats du Groupe, les rapports annuels et semestriels, l'évolution du cours de l'action du Club Méditerranée ainsi que la retransmission en vidéo des résultats annuels et semestriels.

Evolution du cours de bourse en euros du 01/01/2008 au 31/12/2008

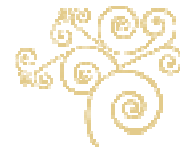


Fiche signalétique des titres Club Méditerranée

OCEANE	ISIN FR000180184	ISIN FR0010130732
Nombre d'obligations émises	2 404 733*	3 092 783
Échéance	1er novembre 2008	1er novembre 2010
Nominal de l'obligation	58 €	48,50 €
Coupon	3%	4,38%
Taux actuariel	5,25%	4,38%
Parité de conversion	1 action Club Méditerranée pour 1 obligation (sous réserve de clauses d'ajustement)	
Prix de remboursement	Au 31.10.2008 116,94% du prix d'émission	Au 01.11.2010 Au pair

*Au 30 avril 2006, ces obligations ont fait l'objet d'un remboursement anticipé à hauteur de 211 002 titres, soit un total de 12,2 M€ en nominal et 13,6 M€ (y compris coupons courus et prime de remboursement).

*Le 3 novembre 2008, l'OCEANE 2008, venant à échéance, a été remboursée pour un montant de 152 M€.



DEFINITIONS ET CARACTERISTIQUES DE L'ACTIVITE VILLAGES

JOURNEES HOTELIERES VENDUES

Une journée hôtelière est la vente donc l'utilisation d'un lit et de l'ensemble des installations par un client pendant une journée. C'est le meilleur indicateur de volume puisqu'il combine le nombre de clients et leur durée de séjour.

TAUX D'OCCUPATION, CAPACITE

Le taux d'occupation est le rapport, exprimé en pourcentage, entre le nombre de journées hôtelières vendues et la capacité globale. La capacité représente le nombre total de journées hôtelières ouvertes à la vente sur une saison ou une année. Le taux d'occupation évalué en nombre de lits permet d'apprécier l'optimisation du remplissage des Villages.

EVOLUTION DU REVPAB

cumulé à fin octobre

Comparable en €/JH	2006	2007	2008	Var 08/07	Var 08/06
Europe	83,5	89,7	96,7	+7,8%	+15,9%
Amériques	75,8	76,7	82,7	+7,8%	+9,1%
Asie	62,9	77,8	81,4	+4,6%	+29,4%
Total Villages	78,9	85,0	91,4	+7,5%	+15,8%

EVOLUTION DE LA CAPACITE HOTELIERE PAR NIVEAU DE CONFORT

en % de la capacité totale

	2006	2007	2008
Cases et 2 Tridents	7	4	2
3 Tridents	61	54	51
4 et 5 Tridents	32	42	47
Total	100	100	100

EVOLUTION DE LA CAPACITE HOTELIERE PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

en milliers de journées hôtelières

	2006	%	2007	%	2008	%
Europe	8 184	65	7 805	62	7 929	63
Amériques	2 578	21	2 831	23	2 749	22
Asie	1 817	14	1 874	15	1 833	15
Total	12 579	100	12 510	100	12 511	100

DISTRIBUTION

Les Villages sont vendus à travers le réseau direct du Groupe (site internet, agences en propre et call-centers) ainsi que par l'intermédiaire d'un réseau indirect d'agences de voyages. Au niveau mondial, la répartition est d'environ 50 % distribution directe, 50 % distribution indirecte. En France, la distribution directe représente 62 % des ventes totales de ce marché.

VOLUME

On entend par « effet volume », l'impact sur le chiffre d'affaires ou sur le résultat d'exploitation de la hausse ou de la baisse du nombre de journées hôtelières vendues. Il reflète principalement la sensibilité de l'indicateur aux variations quantitatives de l'activité des Villages.

MIX/PRIX

L'effet Mix/Prix provient de l'effet combiné de quatre phénomènes :

- l'évolution pour un Village donné et sur une période fixée, du prix de commercialisation d'un séjour et du transport correspondant ;
- l'influence de la répartition des clients adultes / enfants dans les Villages sur le revenu moyen ;

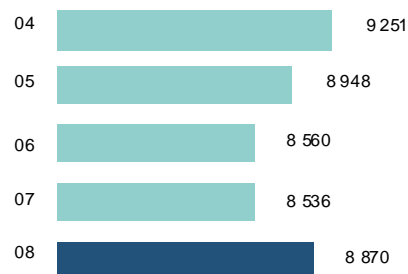
- la répartition des ventes entre les Villages qui pratiquent des tarifs différents liés ;

- la catégorie de confort ou au positionnement des ventes du Groupe sur l'année (haute saison / basse saison).

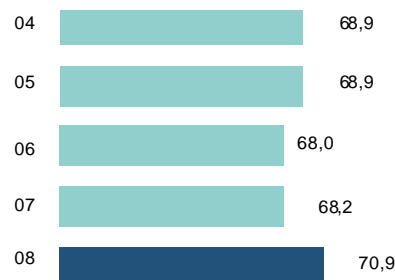
REVPAB

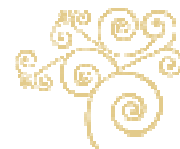
Indicateur clé de la montée en gamme, le « Revenu Per Available Bed » (revenu par lit disponible) permet de prendre en compte à la fois l'évolution du taux d'occupation et du prix moyen. Il s'agit du chiffre d'affaires total comparable Villages hors taxes et hors transport divisé par la capacité en lits.

NOMBRE DE JOURNEES HOTELIERES VENDUES (en milliers)

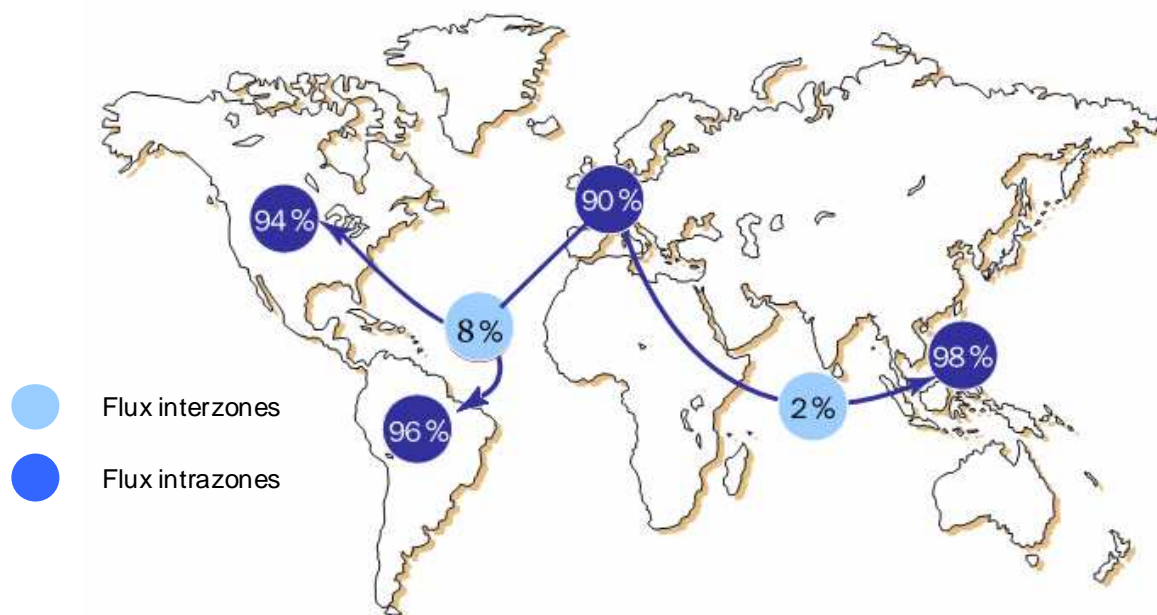


TAUX D'OCCUPATION en %





DEVELOPPER LES FLUX INTERZONES, UNE PRIORITE



Evolution du nombre de clients par pays et par zone

En milliers

	2004	2005	2006	2007	2008
France	581	582	568	560	594
Belgique	101	100	100	101	107
Italie	79	76	68	63	59
Suisse	34	32	29	30	32
Grande-Bretagne	27	28	27	28	31
Hollande	32	27	24	26	28
Israël	17	20	23	21	23
Allemagne	28	24	21	20	19
Afrique du Sud	6	5	7	7	13
Russie	6	6	8	9	11
Turquie	13	11	10	8	9
Portugal	10	10	9	6	6
Pologne	1	2	3	3	6
Espagne	2	5	4	7	5
Grèce	7	5	4	5	4
Irlande	2	2	2	2	2
Autriche	3	3	2	2	1
Autres	1	1	1	2	5
EUROPE	950	939	910	900	955
Etats-Unis - Canada	150	137	122	119	118
Brésil	79	79	64	68	70
Argentine	12	13	12	15	15
Mexique	23	25	20	11	5
Autres	4	5	4	4	3
AMERIQUE	268	259	222	217	211
Asie du Sud-Est	57	54	74	82	88
Japon	102	86	81	82	60
Australie	22	17	21	23	27
Corée du Sud	19	12	17	19	17
Autres	3	3	3	1	3
ASIE	203	172	196	207	195
TOTAL CLUB MED	1 421	1 370	1 328	1 324	1 361

Le Club Méditerranée distingue deux sources de chiffre d'affaires : les zones émettrices et les zones réceptrices.

Les zones émettrices sont les zones de chiffres d'affaires et de coûts commerciaux (ex : Royaume-Uni, Belgique, Canada).

Les zones réceptrices sont essentiellement les zones de chiffres d'affaires locaux et de coûts opérationnels (ex : Maroc, Polynésie, Mexique).

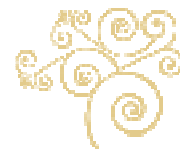
La caractéristique du Club Méditerranée est de créer des flux interzones, en particulier de l'Europe vers l'Asie et la zone Amériques. En général, la plupart des clients partent dans les Villages de leur zone d'origine.

Les principaux flux interzones sont les suivants : 8 % des Européens vont en zone Amériques mais ceux-ci représentent 25 % de la clientèle de cette zone. De la même façon, 2 % des Européens se rendent en Asie et représentent 10 % de la clientèle de cette zone.

Modes d'exploitation des Villages en 2008

en nb de lits	Propriétés	Locataires	Managés	Total
Europe	6 048	30 135	4 163	40 346
Amériques	7 344	569	0	7 913
Asie	3 119	1 600	635	5 354
Total	16 511	32 304	4 798	53 613

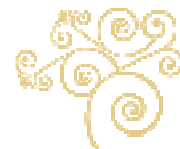
en Villages	Propriétés	Locataires	Managés	Total
Europe	10	42	5	57
Amériques	10	1	0	11
Asie	5	3	1	9
Total	25	46	6	77



Villages et bateau exploités en 2008

Villages	Ψ	Nbre	Lits	Capacité	Mode d'exploitation
Aime la Plagne	3	1	529	66 654	Location
Alpe d'Huez la Sarenne	3	1	778	98 028	Location
Arcs Altitude	2	1	457	57 582	Propriété
Avoriaz	3	1	526	66 276	Location
Cargèse	3	1	942	138 474	Propriété
Chamonix	4	1	531	144 831	Location
La Palmyre Atlantique	3	1	1 135	239 485	Location
La Plagne 2100	4	1	590	78 472	Location
Les Arcs Extrême	3	1	576	72 576	Location
Les Deux Alpes	3	1	579	72 959	Location
Les Ménuires	3	1	612	72 828	Location
Méribel Antares + Chalet	4	1	218	25 942	Location
Méribel Aspen	4	1	128	24 704	Location
Opio en Provence	4	1	921	337 248	Location
Peisey-Vallandry	4	1	708	148 710	Location
Pompadour	2	1	480	131 448	Location
Sant' Ambroggio	3	1	735	128 625	Location
Serre Chevalier	3	1	991	208 110	Location
Tignes Val Claret	4	1	486	74 844	Location
Val d'Isère	4	1	512	72 704	Location
Val Thorens	3	1	360	52 920	Location
Vittel Ermitage	4	1	197	69 574	Location
Vittel le Parc	3	1	939	175 337	Location
France		23	13 930	2 558 331	
Cervinia	4	1	470	101 990	Location
Kamarina	3	1	1 615	345 900	Location
Metaponto	3	1	1 056	121 414	Location
Napitia	3	1	1 350	176 850	Location
Otranto	3	1	848	115 328	Location
Sestrières	3	1	569	60 883	Propriété
Italie		6	5 908	922 365	
Djerba la Douce	3	1	1 263	415 166	Location
Djerba la Fidèle	3	1	1 120	146 720	Location
Djerba Méridiana	3	1	702	65 988	Location
Hammamet	3	1	801	169 812	Location
Nabeul	3	1	750	106 539	Location
Tunisie		5	4 636	904 225	
Agadir	3	1	856	313 212	Location
Marrakech la Medina	3	1	367	134 322	Location
Marrakech la Palmeraie / le Riad	4	1	762	278 200	Location
Smir	3	1	795	89 040	Location
Yasmina	3	1	621	70 794	Location
Maroc		5	3 401	885 568	
Beldi	3	1	946	187 308	Location
Bodrum	3	1	506	68 365	Managé
Kemer	3	1	944	166 144	Propriété
Palmiye	4	1	1 703	341 632	Managé
Turquie		4	4 099	763 449	
Athenia	2	1	1 075	115 068	Location
Gregolimano	4	1	814	102 564	Propriété
Grèce		2	1 889	217 632	
El Gouna Mer Rouge	3	1	535	195 810	Managé
Louxor	3	1	281	102 846	Propriété
Egypte		2	816	298 656	
Cap Skirring	4	1	415	79 265	Propriété
Les Almadies	3	1	648	119 880	Managé
Sénégal		2	1 063	199 145	





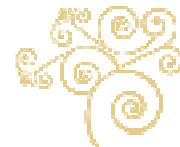
Villages	Ψ	Nbre	Lits	Capacité	Mode d'exploitation
Coral Beach	3	1	771	282 186	Managé
Israël		1	771	282 186	
St-Moritz Roi-Soleil	4	1	599	81 464	Propriété
Villars-sur-Ollon	4	1	488	96 116	Location
Wengen	3	1	449	50 288	Location
Suisse		3	1 536	227 868	
Da Balaia	4	1	703	160 260	Location
Portugal		1	703	160 260	
La Pointe aux Canoniers	4	1	633	203 847	Propriété
La Plantation d'Albion	5	1	567	171 666	Location
Ile Maurice		2	1 200	375 513	
Villages Europe-Afrique		56	39 952	7 795 198	
Club Med 2	4	1	394	133 566	Propriété
Bateau		1	394	133 566	
Villages et Bateau Europe		57	40 346	7 928 764	
Itaparica	3	1	689	252 174	Propriété
Rio das Pedras	4	1	708	240 720	Propriété
Trancoso	4	1	562	205 532	Propriété
Brésil		3	1 959	698 426	
Les Boucaniers	4	1	641	212 812	Propriété
La Caravelle	4	1	604	221 064	Propriété
Les Antilles françaises		2	1 245	433 876	
Cancun	4	1	853	312 198	Propriété
Ixtapa	4	1	679	213 952	Propriété
Mexique		2	1 532	526 150	
Punta Cana	3	1	1 319	410 235	Propriété
République Dominicaine		1	1 319	410 235	
Sandpiper	3	1	760	278 160	Propriété
Etats-Unis		1	760	278 160	
Turquoise	3	1	569	205 805	Location
Turks & Caïcos		1	569	205 805	
Columbus Isle	4	1	529	189 985	Propriété
Bahamas		1	529	189 985	
Villages Amériques		11	7 913	2 742 637	
Kabira	4	1	550	201 300	Location
Sahoro	3	1	575	140 300	Location
Japon		2	1 125	341 600	
Bali	4	1	922	281 210	Propriété
Ria Bintan	4	1	635	232 410	Managé
Indonésie		2	1 557	513 620	
Cherating	4	1	696	254 736	Propriété
Malaisie		1	696	254 736	
Phuket	4	1	661	241 926	Propriété / Location
Thaïlande		1	661	241 926	
Lindeman Island	3	1	540	197 640	Propriété
Australie		1	540	197 640	
Kani	4	1	475	173 850	Location
Maldives		1	475	173 850	
Bora Bora	4	1	300	109 800	Propriété
Polynésie		1	300	109 800	
Villages Asie		9	5 354	1 833 172	
Villages et bateau exploités en 2008		77	53 613	12 504 573	



SOMMAIRE RAPPORT DE GESTION

ANALYSE DE L'ACTIVITE	13
FACTEURS DE RISQUES	25
CALENDRIER 2009 DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	27
RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT :	
- LA SOCIETE CLUB MEDITERRANEE	29
- L'EVOLUTION DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT	32
- LE MARCHE DES TITRES CLUB MEDITERRANEE	36
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET REMUNERATION DES DIRIGEANTS	38
COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	43
RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE	51
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE	65
HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	66
COMPTES CONSOLIDES	81
COMPTES SOCIAUX	131





RAPPORT DE GESTION

1. FAITS MARQUANTS

- Amélioration constante de la rentabilité en 3 ans
- Poursuite du gain de clients en 4 et 5 Tridents
- Consolidation de la montée en gamme avec :
 - un effort massif d'investissement pour la finalisation de la montée en gamme ;
 - la concentration sur l'activité Villages et le renforcement de la structure financière avec les cessions de Jet tours et de Club Med Gym.

Pour plus d'informations sur les cessions du Groupe, voir la Note 6 de l'annexe aux comptes consolidés.

2. ANALYSE DES COMPTES

Remarque préliminaire

Les comptes consolidés au 31 octobre 2008 ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union Européenne à cette date, sans changement de méthode par rapport aux comptes au 31 octobre 2007.

Le Groupe a pris la décision fin avril 2008 de s'engager dans des projets de cession des activités Club Med Gym et Jet tours qui ont été réalisées respectivement en juillet et août 2008. En application de la norme IFRS 5, le résultat net de ces activités a été reclassé sur une ligne séparée du compte de résultat, et les données comparatives ont été retraitées suivant une présentation identique.

2.1. LES CHIFFRES CLES⁽¹⁾ DE L'ANNEE 2008

(en millions d'euros)	2007	2008	
Chiffre d'affaires consolidé			
Publié (retraité IFRS 5)	1 410	1 494	+6,0%
Comparable	1 387	1 494	+7,7%
EBITDAR Loisirs ⁽²⁾	219	257	
En % du chiffre d'affaires	15,5%	17,2%	
ROC Loisirs	25	43	
ROC Patrimoine	2	(8)	
Autre Résultat Opérationnel	(19)	(25)	
Résultat Opérationnel	8	10	
Résultat Net	(8)	2	
Free Cash Flow	(30)	50	
Dette Nette	(336)	(295)	

⁽¹⁾ Conformément à la norme IFRS5 (Jet tours et Club Med Gym cédés en 2008)

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

Le **chiffre d'affaires** du Groupe s'élève à 1 494 M€, soit une progression de 6,0 % en données publiées, retraitées IFRS 5. A données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 7,7%, avec une croissance de 10,6 % sur le premier semestre, et de 4,9 % au second.

L'**EBITDAR Loisirs** augmente de 17,3 % et passe de 219M€ à 257 M€, soit 17,2 % du chiffre d'affaires, en progression de près de 2 points par rapport à 2007.

Le **ROC Loisirs** progresse de 69 % à 43 M€, progression enregistrée sur les deux semestres, malgré une fin d'année affectée par les chocs pétroliers et financiers.

Le **ROC Patrimoine*** est de (8) M€ contre 2 M€ en 2007. Il tient compte d'une part des coûts liés à la fermeture de Villages pour rénovation, et d'autre part de quelques cessions sur l'année.

* définition Note 2.1.3. de l'annexe aux comptes consolidés

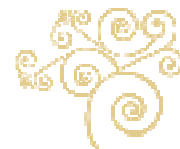
Conformément à la norme IFRS 5, l'impact positif de 31 M€ lié à la cession de Jet tours et de Club Med Gym figure sur une ligne séparée du compte de résultat et ne bénéficie donc pas au résultat opérationnel.

L'**Autre Résultat Opérationnel**, qui regroupe le coût des cartes de crédit et les coûts de restructuration, est de (25) M€ contre (19) M€ en 2007. Il tient compte de certaines restructurations et optimisations dans les organisations.

Le **Résultat Opérationnel** du Groupe est en progression, passant de 8 M€ en 2007 à 10 M€ cette année et provient de l'amélioration du résultat de l'activité Loisirs limitée par le niveau du ROC Patrimoine et de l'Autre Résultat Opérationnel sur l'année.

Le **Résultat Net** s'établit à 2 M€ contre (8) M€ en 2007.

Grâce à l'amélioration de la rentabilité opérationnelle et suite aux opérations de cessions de Jet tours et de Club Med Gym, la dette diminue de 336 M€ à 295 M€ et le Free CashFlow s'améliore fortement, passant de (30) M€ en 2007 à 50 M€ cette année.

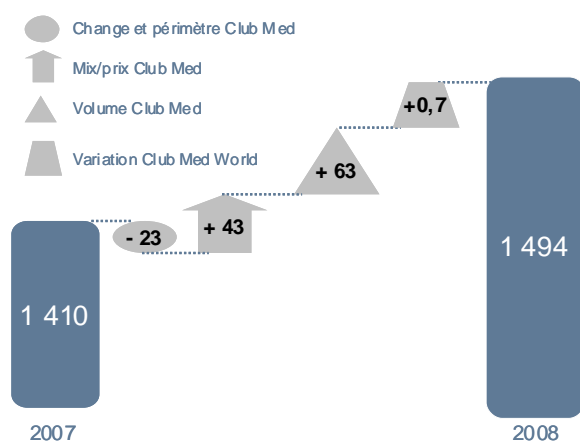


2.1.1. COMPTE DE RESULTAT

(en millions d'euros)	2007	2008
Chiffre d'affaires	1 410	1 494
ROC Loisirs	25	43
ROC Patrimoine	2	(8)
Autre Résultat Opérationnel	(19)	(25)
Résultat Opérationnel	8	10
Résultat Financier	(24)	(33)
Sociétés mises en équivalence	1	1
Impôts	3	(11)
Résultat des activités non conservées*	4	4
Résultat de cession des activités non conservées	-	31
Résultat net	(8)	2
Dont part du Groupe	(10)	1

* Jet tours et Club Med Gym

2.1.2. CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE



A périmètre comparable et taux de change constants, le chiffre d'affaires de l'année 2008 est en augmentation de 7,7% alors que le chiffre d'affaires publié est en progression de 6,0%.

La variation publiée sur l'année intègre un effet de change de (23) M€ lié à la fois à la force de l'euro mais aussi à la faiblesse du dollar et des monnaies qui lui sont liées, ainsi qu'à une faiblesse de la livre sterling plus marquée sur le deuxième semestre.

Pour la première fois cette année, la croissance est plus forte en Volume qu'en Mix/prix, respectivement 63 M€ et 43 M€ de la croissance du chiffre d'affaires du Groupe.

Cette croissance de volume significative de 63 M€ matérialise la poursuite des gains de clients, particulièrement sur les 4 et 5 Tridents.

2.1.3. IMPACTS DIRECTS DE LA CRISE SUR L'ETE 2008

La crise pétrolière a eu les effets suivants :

- l'impact des hausses brutales et répétitives de carburant sur la marge transport, de l'ordre de 2M€;

- les dépenses supplémentaires liées aux coûts de l'énergie dans les Villages (chauffage en hiver, climatisation en été). La hausse est de 12,7% à la Journée Hôtelière, ce qui représente un impact de 3 M€ sur l'été ;

- l'augmentation des coûts de carburant du Club Med 2.

Les premiers effets de la crise économique ont provoqué un ralentissement marqué des ventes à partir de la fin du mois de juin. Les réservations, qui étaient à +7,7% le 31 mai, n'étaient plus qu'à +3,9% le 4 octobre. L'impact direct de la crise de l'énergie se chiffre à environ 6M€ et les impacts directs sur les réservations ont privé le Groupe d'une dizaine de millions d'euros supplémentaires.

Variations des réservations (hors transport) Eté 08 vs Eté 07	
31 mai	+7,7%
28 juin	+5,5%
2 août	+4,7%
30 août	+4,1%
4 octobre	+3,9%

2.2. L'ANALYSE DE L'ACTIVITE VILLAGES

	2007	2008	Var
Clients Club Med (en milliers)	1 324	1 361	+2,8%
JHs vendues (en kJH)	8 536	8 870	+3,9%
Chiffre d'affaires comp. Séjour/JH	117,7 €	121,8 €	+3,5%
Chiffre d'affaires comparable (M€)	1 378,0	1 483,9	+7,7%
Capacité (kJH) ⁽¹⁾	12 510	12 511	0,0%
Taux d'occupation	68,2%	70,9%	+2,7pt
RevPAB ⁽²⁾ par JH comparable	85,0 €	91,4 €	+7,5%

⁽¹⁾ Capacité 2007 recalculée - Méthode comparable à 2008

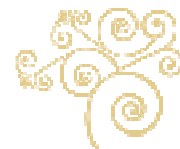
⁽²⁾ Revenu per Available Bed : Total CA comparable Villages HT hors transport / capacité en lits

Les Villages du Club Méditerranée ont accueilli 1 361 000 clients en 2008, soit une croissance de 2,8%. Il s'agit de la première progression nette de clientèle sur une année complète depuis 2001. La croissance du nombre de clients sur le haut de gamme se poursuit avec un gain de 61 000 clients en 4 et 5 Tridents en 2008. Le gain s'élève à 194 000 sur deux ans.

Le chiffre d'affaires comparable à la journée hôtelière augmente de 3,5%, avec une progression enregistrée dans chacune des zones. Le Mix-Prix a augmenté de 6% en hiver et de 0,7% en été, lié à la performance des ventes Europe. Deux points sont à souligner concernant cette évolution du Mix-Prix de l'Europe :

- la nouvelle offre de gratuité pour les enfants de moins de 4 ans a connu un franc succès sur l'été. Elle





constitue un élément fort de recrutement avec cependant un effet temporairement dilutif sur le Mix-Prix.

- si l'on exclut cet impact dilutif, dont les effets sont le rapide développement de la clientèle famille, la hausse du Mix-Prix moyen de l'été en Europe a été limitée à 2%. Cela provient du fait notamment du ralentissement des ventes long courrier en raison des surcharges carburants sur les billets d'avion.

La capacité du Club Méditerranée est restée stable et intègre les effets de la réouverture d'Ixtapa Pacific après travaux, de l'ouverture du Village de la Plantation d'Albion, mais aussi de la fermeture des Almadies au Sénégal et des villas archéologiques mexicaines.

Par catégorie de confort, la capacité 4 et 5 Tridents qui représentait 32% du total en 2006 et 42% en 2007, représente 47% en 2008.

2.2.1. JOURNEES HOTELIERES – ACTIVITE 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	2008	Var 08 vs 07
Europe	6 511	6 450	6 812	+5,6%
Amériques	1 290	1 253	1 233	-1,7%
Asie	759	833	825	-0,9%
Total	8 560	8 536	8 870	+3,9%

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	2008	Var 08 vs 07
Europe	5 885	5 717	6 086	+6,5%
Amériques	1 733	1 766	1 768	+0,1%
Asie	942	1 053	1 016	-3,5%
Total	8 560	8 536	8 870	+3,9%

2.2.2. TAUX D'OCCUPATION PAR TRIDENT

	JH (k) par destination		Taux d'occupation	
	2007	2008	2007	2008
2 Tridents	266	228	75,8%	74,9%
3 Tridents	4 698	4 619	69,4%	73,1%
4 et 5 Tridents	3 511	4 022	67,2%	68,4%
Autres	61	1	38,0%	17,5%
Total	8 536	8 870	68,2%	70,9%

Le nombre de Journées Hôtelières vendues s'établit à 8 870 000, en progression de 3,9% par rapport à 2007.

	2006	2007	2008
Europe			
Capacité	8 184	7 805	7 929
Taux d'occupation	71,9%	73,2%	76,8%
Amériques			
Capacité	2 578	2 831	2 749
Taux d'occupation	67,2%	62,4%	64,3%
Asie			
Capacité	1 817	1 874	1 833
Taux d'occupation	51,8%	56,2%	55,4%
Total			
Capacité	12 579	12 510	12 511
Taux d'occupation	68,0%	68,2%	70,9%

Le taux d'occupation, exprimé en lits, se situe à 70,9%, soit près de 3 points de plus qu'en 2007. Le taux d'occupation sur les 4 et 5 Tridents a augmenté et passe de 65,5% en 2006 à 67,2% en 2007, pour s'établir à 68,4% en 2008.

2.2.3. REV PAB (REVENUE PER AVAILABLE BED)

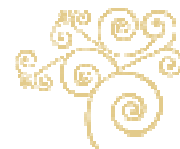
Comparable en €/JH	cumulé à fin octobre				
	2006	2007	2008	Var 08/07	Var 08/06
Europe	83,5	89,7	96,7	+7,8%	+15,9%
Amériques	75,8	76,7	82,7	+7,8%	+9,1%
Asie	62,9	77,8	81,4	+4,6%	+29,4%
Total Villages	78,9	85,0	91,4	+7,5%	+15,8%

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

Le RevPAB, le revenu par lit disponible, est l'indicateur clé de l'activité, car il mesure l'adhésion des clients à la stratégie en prenant en compte l'effet prix et le taux d'occupation. Il correspond au ratio suivant : au numérateur, le chiffre d'affaires séjours (hors transport), et au dénominateur, la capacité totale. Il est en croissance de 7,5 % cette année à 91€ à la journée hôtelière. Ce RevPAB a d'ailleurs été en croissance chacun des trimestres de l'année. Il l'a notamment été sur le 4^{ème} trimestre, d'août à octobre, à hauteur de +6,2 %, période pourtant déjà marquée par les crises pétrolière et financière.

Après avoir progressé de 6€ par journée hôtelière entre 2006 et 2007, il augmente du même montant entre 2007 et 2008.

Cette croissance du RevPAB est due à l'ensemble des initiatives menées dans le cadre de la montée en gamme et se matérialise dans l'ensemble des zones géographiques.



2.3. COMPTE DE RESULTAT

2.3.1. ANALYSE DU ROC LOISIRS VILLAGES

<i>comparable en millions d'euros</i>	2007	2008
Chiffre d'affaires	1378,0	1483,9
Indemnité de perte d'exploitation	1,9	0,0
Autres revenus	7,9	8,0
Total revenus	1387,8	1491,9
Marge sur coûts variables	832,1	895,0
% Chiffre d'affaires *	60,2%	60,3%
Frais fixes commerciaux & marketing	(194,7)	(193,6)
Frais fixes opérations	(432,5)	(455,3)
Coûts immobiliers	(157,7)	(177,0)
Coûts de supports	(22,8)	(24,2)
ROC Loisirs	24,5	44,9

ROC Loisirs 2007 comparable	25
Impact volume	40
Impact Perte d'exploitation	(2)
Mix-Prix	25
Variation Marge s/ coûts variables	63
Frais fixes commerciaux et marketing	1
Frais fixes opérations	(23)
Frais immobiliers	(20)
Coûts de supports	(1)
ROC Loisirs 2008	45

* Chiffre d'affaires retraité des indemnités d'assurances

Une revue détaillée de l'affectation des coûts par destination, en particulier les coûts de support, a donné lieu à des ajustements dans la présentation du compte de résultat sans toutefois modifier le niveau du ROC Loisirs. Certains coûts figurant auparavant en coûts de support ont été réaffectés soit en frais commerciaux, soit en frais opérationnels.

A titre d'exemples :

- les coûts marketing produits ou ceux concernant les bases de données clients sont dorénavant affectés en coûts commerciaux

- les primes d'assurance responsabilité civile sont aussi imputées en coûts commerciaux alors que les primes relatives aux dommages et pertes d'exploitation sont affectées en coûts fixes opérations.

Malgré la baisse de la marge transport liée aux hausses de carburants, la marge sur coûts variables est restée stable au-dessus de 60% du chiffre d'affaires. Hors impact de la marge transport, elle a progressé de près de 0,5 point.

→ Les coûts commerciaux fixes sont stables en valeur absolue mais passent de 14,1 % du chiffre d'affaires en 2007

à 13,0 % en 2008. Si l'on regarde la totalité des coûts commerciaux et marketing, incluant ce qui est fixe et variable (les commissions), ils représentaient 21,2 % du chiffre d'affaires en 2006, 20,2 % en 2007 et 18,2 % en 2008, ce qui est conforme aux objectifs de productivité marketing et commerciale pour faire baisser ces coûts en relatif et les stabiliser en valeur absolue.

→ Les frais fixes opérationnels ont augmenté de 23 M€, qu'il faut ramener à l'évolution de la capacité. Le coût moyen s'élève alors à 40,4€ à la journée hôtelière capacité, soit une hausse de 3,9% par rapport à 2007.

Deux raisons principales expliquent cette évolution :

- la période de montée en gamme du parc de Villages n'est pas achevée. La capacité 4 et 5 Tridents a progressé de près de 13% en 2008.

- l'augmentation résiduelle s'élève à 5,4% et intègre la hausse de 5 M€ des coûts d'énergie ainsi qu'une augmentation de la masse salariale dont 3 M€ sont dus aux effets de la loi TEPA en France. Sans ces deux éléments, l'augmentation 2008 des coûts fixes opérations s'élève à 3,7%. La loi TEPA d'octobre 2007 a modifié la méthode de calcul des réductions bas salaires (Fillon) et exclut ainsi les indemnités compensatrices de congés payés de l'allègement. Cette modification a eu un impact très significatif dans la mesure où la majorité de notre personnel Village est en contrat saisonnier.

→ Les coûts immobiliers (loyers et amortissements) ont quant à eux augmenté de 19M€, principalement sous l'effet d'ouverture de Villages (la Plantation d'Albion) ou la réouverture de Villages après travaux (Gregolimano, La Pointe aux Canonnières, Ixtapa Pacific).

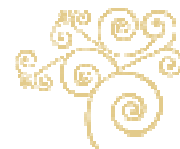
Le ROC Loisirs Villages s'est donc fortement amélioré passant de 25 M€ en 2007 à 45 M€ en 2008, en comparable. Cette amélioration a également été enregistrée en été puisqu'il est passé de 8,7 M€ en 2007 à 18 M€ en 2008.

2.3.2. ANALYSE DU ROC LOISIRS VILLAGES PAR ZONE

ANALYSE DU ROC LOISIRS EUROPE

<i>Comparable en millions d'euros</i>	2007	2008
Chiffre d'affaires	1 039,5	1 137,2
Autres revenus (dt revenus interzones)	10,4	12,4
Total revenus	1049,9	1149,6
Marge s/ coûts variables	577,9	624,2
% Revenus	55,0%	54,3%
Frais fixes commerciaux & marketing	(137,3)	(136,8)
Frais fixes opérations	(283,1)	(298,2)
Coûts immobiliers	(121,7)	(137,5)
Coûts de supports	(15,7)	(17,2)
ROC Loisirs	20,1	34,6





ROC Loisirs 2007 comparable	20,1
Impact volume	40,0
Mix/prix	6,3
Impact Perte d'exploitation	0,0
Variation Marge s/ coûts variables	46,3
Frais fixes commerciaux & marketing	0,6
Frais fixes opérations	(15,1)
Coûts immobiliers	(15,8)
Coûts de supports	(1,5)
ROC Loisirs 2008	34,6

Le ROC Loisirs de l'Europe progresse fortement, principalement grâce à sa croissance en volume avec 55 000 clients de plus en 2008.

ANALYSE DU ROC LOISIRS ASIE

Comparable en millions d'euros	2007	2008
Chiffre d'affaires	160,1	165,2
Autres revenus (dt revenus interzones)	28,3	27,9
Total revenus	188,3	193,1
Marge s/ coûts variables	102,1	107,5
% revenus	54,2%	55,7%
Frais fixes commerciaux & marketing	(25,8)	(25,4)
Frais fixes opérations	(47,2)	(47,0)
Coûts immobiliers	(17,5)	(18,5)
Coûts de supports	(3,2)	(3,1)
ROC Loisirs	8,4	13,6

ROC Loisirs 2007 comparable	8,4
Impact volume	(3,0)
Mix/prix	8,5
Impact Perte d'exploitation	0,0
Variation Marge s/ coûts variables	5,5
Frais fixes commerciaux et marketing	0,4
Frais fixes opérations	0,1
Coûts immobiliers	(0,9)
Coûts de supports	0,1
ROC Loisirs 2008	13,6

2.3.3. RENTABILITE OPERATIONNELLE

Publié - retraité IFRS5*	EBITDAR Loisirs				ROC Loisirs			
	2006	2007	2008	var 07	2006	2007	2008	var 07
Activité Villages (hors indemnités Perte d'exploitation)	184	217	257	18%	(3)	25	45	77%
En % du chiffre d'affaires	13,5%	15,5%	17,3%		-0,2%	1,8%	3,0%	
Indemnités de Perte d'exploitation	20,8	1,9	-		20,8	1,9	-	
Activité Villages	205	219	257		18	27	45	

* hors Jet tours et Club Med Gym

En Asie c'est principalement l'impact Mix/Prix qui engendre l'amélioration de la rentabilité.

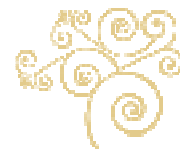
ANALYSE DU ROC LOISIRS AMERIQUES

Comparable en millions d'euros	2007	2008
Chiffre d'affaires	178,4	181,5
Indemnité de perte d'exploitation	1,9	0,0
Autres revenus (dt revenus interzones)	59,4	68,7
Total revenus	239,7	250,2
Marge s/ coûts variables	152,2	163,3
% revenus*	64,0%	65,3%
Frais fixes commerciaux & marketing	(31,5)	(31,5)
Frais fixes opérations	(102,3)	(110,1)
Coûts immobiliers	(18,5)	(21,1)
Coûts de supports	(3,9)	(3,9)
ROC Loisirs	(4,0)	(3,3)

ROC Loisirs 2007 comparable	(4,0)
Impact volume	3,2
Mix/prix	9,7
Impact Perte d'exploitation	(1,9)
Variation Marge s/ coûts variables	11,1
Frais fixes commerciaux & marketing	0,0
Frais fixes opérations	(7,8)
Coûts immobiliers	(2,6)
Coûts de supports	(0,0)
ROC Loisirs 2008	(3,3)

* Revenus retraités des indemnités de perte d'exploitation

En Amérique, et malgré l'absence de 2 M€ d'indemnités de pertes d'exploitation perçues en 2007 et la baisse de 3% des capacités avec les fermetures temporaires de 2 Villages phares (Ixtapa Pacific et Punta Cana) pour travaux et passage en 4 Tridents, le ROC Loisirs est stable grâce à l'impact favorable du Mix/Prix. A taux de change comparable, le ROC Loisirs de l'Amérique s'est même légèrement amélioré.



La rentabilité opérationnelle s'est significativement améliorée grâce à l'évolution du business model et ce, malgré un été déjà affecté par les deux crises.

Au niveau de l'activité Villages, la rentabilité opérationnelle se mesure plus précisément au niveau de l'EBITDAR qui se situe avant les coûts immobiliers et permet de juger la performance opérationnelle des Villages, quel que soit leur mode de détention.

L'EBITDAR du Groupe représente 17,3% du chiffre d'affaires, soit une amélioration de 1,6 point entre 2007 et 2008, après une amélioration équivalente entre 2006 et 2007.

2.3.4. TAUX DE TRANSFORMATION

Un autre indicateur permettant de mesurer l'amélioration de la rentabilité opérationnelle consiste à comparer la croissance de l'EBITDAR Villages à la croissance du chiffre d'affaires.

Δ 07/08 de l'EBITDAR Villages comparable +46 M€

Δ 07/08 du chiffre d'affaires Villages comparable +106 M€

Taux de transformation* 43%

* [Δ EBITDAR Villages hors Perte d'exploitation comparable / Δ du chiffre d'affaires Villages comparable]

L'augmentation de 106 M€ du chiffre d'affaires comparable a généré un supplément de 46 M€ d'EBITDAR, soit un taux de transformation proche de 43%, équivalent à celui de 2007.

2.3.5. ANALYSE EBITDAR / ROC LOISIRS PAR ZONE GEOGRAPHIQUE ET PAR ACTIVITE

Publié – retraité IFRS5 (en millions d'euros)	EBITDAR Loisirs			ROC Loisirs		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Europe	162	166	196	21,4	19,8	34,6
Amériques	23	21	25	(1,6)	(2,3)	(3,3)
Asie	20	32	36	(1,6)	9,9	13,6
Sous-total Villages	205	219	257	18,2	27,3	44,9
% Chiffre d'affaires	15,1%	15,7%	17,3%	1,3%	2,0%	3,0%
Autres activités	-0,2	0,0	0,2	(2,0)	(1,9)	(2,0)
Total Groupe	205	219	257	16,2	25,4	42,9
% Chiffre d'affaires	15,0%	15,6%	17,2%	1,2%	1,8%	2,9%

* hors Jettours et Club Med Gym

L'EBITDAR de chacune des zones géographiques s'est significativement amélioré entre 2007 et 2008 avec des croissances respectives de près de 18% pour l'Europe et l'Amérique et de 12% pour l'Asie.

2.3.6. RESULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)	2007	2008
OCEANES 2008 & 2010	(21)	(22)
Autres charges d'intérêt	(10)	(8)
Intérêts	(31)	(30)
Autres éléments	1	0
Résultat financier hors change	(30)	(30)
Ecart de conversion et de change	6	(3)
Résultat financier	(24)	(33)
Dette nette moyenne	(376)	(383)
Coût de la dette "comptable"	8,3%	7,8%
Coût de la dette hors impact IFRS	6,3%	5,6%

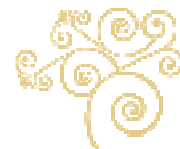
Le résultat financier du Groupe représente une charge de 33 M€, à comparer à 24 M€ pour 2007. L'écart provient uniquement du résultat de change. La charge d'intérêt

comprend près de 9 M€ d'impact comptable dû au traitement des normes IAS 32 et 39 sur les OCEANES 2010 et 2008. Cette dernière ayant été remboursée pour un montant de 152 M€ le 3 novembre 2008, le résultat financier 2009 sera mécaniquement amélioré de l'ordre de 5 M€.

Afin de tenir compte de l'impact comptable, deux indicateurs du coût de la dette sont analysés :

- un coût de la dette calculé par rapport à la charge du compte de résultat pour tenir compte de l'impact IFRS des OCEANES
- un coût de la dette calculé sur le coût économique (hors impact IFRS) ou cash qui s'élève à 5,6% sur 2008 contre 6,3% en 2007. Il s'est amélioré de 70 points de base.





2.3.7. AUTRES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

ROC PATRIMOINE

Le ROC Patrimoine, qui s'élève à (8) M€, comprend principalement deux éléments :

- les plus-values sur cessions d'actifs de nature immobilières qui sont d'un montant équivalent en 2007 et 2008 ;
- les coûts des Villages fermés définitivement ou temporairement pour reconstruction. Cette charge est en croissance en 2008 car un nombre important de Villages (Tignes Val Claret, Ixtapa Pacific, Punta Cana, Gregolimano, Bali...) étaient concernés.

Enfin, le ROC Patrimoine 2007 incluait une reprise de provisions pour impairment de l'ordre de 7 M€, élément non récurrent en 2008.

AUTRE RESULTAT OPERATIONNEL

L'Autre Résultat Opérationnel comprend le coût des cartes de crédit et des coûts de restructuration. C'est l'augmentation de ce dernier poste, dans le cadre d'actions de productivité déjà engagées, qui fait passer cet Autre Résultat Opérationnel de (19) M€ à (25) M€.

RESULTAT OPERATIONNEL

Le Résultat Opérationnel du Groupe comprenant le ROC Loisirs en forte progression, le ROC Patrimoine et l'Autre Résultat Opérationnel, s'élève à 10 M€ en 2008 contre 8 M€ l'an dernier.

IMPOTS

La charge d'impôt nette s'élève à 11M€ en 2008 contre un produit net de 3 M€ en 2007 qui intégrait des produits d'impôts différés de l'ordre de 10 M€ non récurrent

RESULTAT NET

Le résultat net s'élève à 2 M€ contre (8) M€ en 2007.

2.4. BILAN

(en millions d'euros)

Actif	31.10.07	31.10.08
Immobilisations Corporelles	928	964
Immobilisations Incorporelles	191	85
Immobilisations Financières	86	89
S/T immobilisations	1 205	1 138
Subventions	(37)	(40)
Total de l'actif	1 168	1 098

Passif	31.10.07	31.10.08
Capitaux propres et Intérêts minoritaires	490	494
Provisions	51	49
Impôts différés nets	34	31
BFR	257	229
Dette financière nette	336	295
Total du passif	1 168	1 098
Gearing	68,6%	59,7%

Les fonds propres, à près de 500 M€, sont en légère croissance par rapport au 31 octobre 2007.

Le Besoin en Fonds de Roulement, qui est une ressource au Club Méditerranée, s'élève à 229 M€, soit 15% du chiffre d'affaires 2008, cette proportion ne variant pas par rapport à 2007.

Les immobilisations s'élèvent à 1 138 M€. Suite aux cessions de Jet tours et de Club Med Gym, et donc des marques et goodwill, les immobilisations incorporées diminuent, passant de 191 M€ à 85 M€. Le montant des immobilisations corporelles représentent désormais près de 85% du total des immobilisations.

Grâce à l'amélioration de la rentabilité opérationnelle et à l'impact des cessions de Jet tours et de Club Med Gym, la dette s'élève à 295 M€, en baisse par rapport à octobre 2007, et le ratio d'endettement s'établit à 59,7%.

2.5. TRESORERIE ET CAPITAUX

2.5.1. TABLEAU DE FINANCEMENT

(en millions d'euros)	2007 ⁽¹⁾	2008 ⁽¹⁾
Marge brute d'autofinancement	24	34
Variation du BFR	(2)	7
Variation des provisions	(9)	2
Fonds dégagés par l'exploitation	13	43
Investissements	(108)	(128)
Cessions	65	135
Free Cash Flow	(30)	50
Change et autres	(12)	(9)
Variation de l'endettement net	(42)	41

⁽¹⁾ Y compris les flux Jet tours et Club Med Gym



(en millions d'euros)	2006	2007	2008
Investissements nets*			
Corporels	(130)	(90)	(113)
Incorporels	(9)	(10)	(7)
Financiers	(12)	(8)	(9)
Total investissements nets*	(151)	(108)	(128)

* (des subventions)

(en millions d'euros)	2006	2007	2008
Cessions			
Sorties de périmètre	70	17	129
Cessions de murs et location simple	63	39	0
Autres	10	9	6
Total cessions	143	65	135

La marge brute d'autofinancement et les fonds dégagés par l'exploitation sont en forte croissance, ce qui reflète une évolution significative de la performance opérationnelle.

Le Free Cash Flow, ou flux de trésorerie disponible après impôt et frais financiers, mesure le flux de trésorerie généré par l'actif économique. Il se compose des fonds dégagés par l'exploitation et des investissements nets de cessions.

Les investissements nets de subventions se sont élevés en 2008 à 128 M€ et concernent principalement les rénovations

de Gregolimano (20 M€), Punta Cana (20 M€), La Pointe aux Canonnières (14 M€), Ixtapa Pacific (8 M€), Tignes (5 M€), Club Med 2 (7 M€) et Bali (4 M€). Ils intègrent également le réinvestissement de 4 M€ correspondant à la prise de participation de 16% dans la Financière Club Med Gym. Les cessions qui s'élèvent à 135M€ comprennent principalement la cession de Club Med Gym et Jet tours pour 109 M€

Le Free Cash Flow est positif à 50 M€ contre (30) M€ en 2007, et ce, grâce à la performance opérationnelle et aux cessions de Jet tours et de Club Med Gym.

Au 31 octobre, les liquidités totales disponibles du Groupe s'élevaient à 288 M€.

Le rapprochement entre les fonds dégagés par les opérations du tableau page 19 et les flux liés aux opérations d'exploitation du tableau de flux consolidés page 84 est le suivant :

(en millions d'euros)

	2007	2008
Fonds dégagés par l'exploitation (tableau de financement)	13	43
Frais financiers payés	16	24
Autres	2	3
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	31	70

2.5.2. INFORMATION SUR L'ENDETTEMENT NET DU GROUPE

La structure de l'endettement financier net au 31 octobre 2008 est la suivante :

en M€	31.10.2006	31.10.2007	31.10.2008
Trésorerie	165	108	152
Emprunts et dettes financières non courant	346	408	259
Emprunts et dettes financières courant	109	36	188
Passifs relatifs aux immobilisations destinées à être cédées	4	0	0
Total emprunts et dettes financières	459	444	447
Endettement net	294	336	295

La maturité de la dette brute, de 32 mois au 31 octobre 2008, est en fait de 39 mois si l'on exclut l'OCEANE 2008 remboursée le 3 novembre 2008.

Le calcul des covenants présentés dans le tableau ci-dessous fait apparaître une amélioration de la structure financière (pour information, les niveaux de ratio à respecter figurent dans la Note 19.5.2 de l'annexe aux comptes consolidés : Risque de liquidité sur la dette financière et covenants).

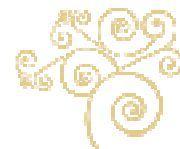
	10/06	10/07	10/08
Dette nette / EBITDA Loisirs ⁽¹⁾	3,4x	3,5x	2,7x
EBITDAR Loisirs / (loyers + intérêts) ⁽²⁾	1,3	1,4	1,5
EBITDAR Loisirs / Frais Financiers ajustés ⁽³⁾	8,1x	9,2x	12x

⁽¹⁾ Chiffres publiés

⁽²⁾ EBITDAR Loisirs 2006 et 2007 retraité par souci de comparabilité

⁽³⁾ Frais financiers ajustés du traitement comptable IFRS des OCEANES





2.5.3. INFORMATION SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET LA STRUCTURE DE FINANCEMENT

Au cours de l'exercice 2008, le Club Méditerranée n'a procédé à aucun refinancement. L'OCEANE 2008 a été remboursée le 3 novembre pour un montant de 152,5 M€ (incluant 21,6 M€ de prime de remboursement et 3,8 M€ d'intérêts) grâce aux produits des cessions de Jet tours et de Club Med Gym et un tirage sur la ligne de crédit syndiqué à échéance juin 2010. Le Club Méditerranée a également procédé en septembre 2008 au remboursement anticipé d'un emprunt localisé au Brésil pour 3,6 M€.

2.5.4. INFORMATION CONCERNANT TOUTES RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX ET AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE SUR LES OPERATIONS DU GROUPE.

Les lignes bancaires ou le crédit syndiqué peuvent contenir des clauses de remboursement anticipée notamment en cas de non respect des covenants ou de cessions. Les covenants (les plus restrictifs) sont donc détaillés dans la note 19.5.2 de l'annexe aux comptes consolidés (Risque de liquidité sur la dette financière et covenants).

Il convient également de noter que le Groupe peut être soumis ponctuellement à certaines restrictions légales ou économiques limitant ou restreignant les flux financiers vers la Société-Mère. Néanmoins, l'impact de ces restrictions est jugé peu significatif.

2.5.5. LIQUIDITE ET SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS DU GROUPE

Après remboursement de l'OCEANE 2008 le 3 novembre 2008, le Groupe dispose des liquidités nécessaires (disponibilités et lignes bancaires mobilisables) pour faire face à son cycle d'exploitation et son plan d'investissements (50 M€ prévus) des 12 mois à venir.

2.5.6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan du Groupe sont décrits en Note 29 de l'annexe aux comptes consolidés (Engagements).

2.5.7. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Voir la Note 18 de l'annexe aux comptes consolidés : Emprunts et Dettes financières, Analyse de la dette brute par échéance de remboursement.

2.6. ETAT DU PATRIMOINE IMMOBILIER VILLAGES (VALEUR NETTE COMPTABLE, EN M€)

2.6.1. ACTIFS CORPORELS VILLAGES ET MODES D'EXPLOITATION

ACTIFS CORPORELS	Villages	Superficie Ha	Lits	Chambres	VNC (31/10/08)
Villages en propriété (totale ou partielle)					
France	4	61	2 098	984	61
Europe	6	102	4 878	2 262	134
Afrique	3	99	1 329	662	74
Amériques	10	235	7 344	3 127	373
Asie	5	288	3 119	1 303	112
Sous-total Villages en propriété	28	785	18 768	8 338	754
Villages managés	5		4 150		
Immobilisations sur Villages en location	48	788	34 018	15 127	155
Autres immobilisations (bureaux, machines)					13
TOTAL VILLAGES	81	1 573	56 936	23 465	922

Les immobilisations corporelles du Groupe, nettes de subventions, s'élèvent à 922 M€; le montant principal, 754 M€, concerne les 28 Villages dont le Groupe est propriétaire.

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



	VNC* 31.10.07	VNC* 31.10.08
I. Actifs à sortir de la capacité (non stratégiques et non nécessaires à l'exploitation)	68	51
II. Actifs adossée à une ligne de crédit	118	133
III. Actifs potentiellement refinançables à court-terme	124	152
IV. Autres actifs Villages	402	418
Total Actifs corporels Villages en propriété	712	754

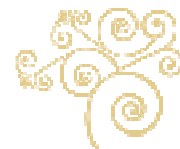
* Net de subventions

2.6.2. VILLAGES EN PROPRIETE (TOTALE OU PARTIELLE)

	Villages	Tridents	Superficie Ha	Lits	Chambres	VNC 31/10/2008	Commentaires
Arcs Altitude	1	2	0	457	191	9,1	-
Cap Skirring	1	4	87	415	205	12,2	-
Cargese	1	3	21	942	439	17,2	-
Cefalu	1	Fermé	14	1072	536	6,9	-
Club Med 2	1	5	0	394	196	29,8	-
Dieulefit	1	Fermé	40	305	158	4,7	-
Gregolimano	1	4	21	814	382	47,8	(5)
Kemer	1	3	40	944	461	7,8	(3)
Kos	1	En travaux en 08	22	880	305	29,4	-
La Pointe aux Canonniers	1	4	11	633	319	48,1	(3) (4)
Louxor	1	3	1	281	138	13,5	(1)
Sestrière	1	3	2	569	267	12,2	-
St Moritz Roi-Soleil	1	4	2	599	311	30,8	(1)
Cancun Yucatàn	1	4	9	853	376	55,2	-
Colombus Isle	1	4	32	529	236	25,3	-
Ixtapa Pacific	1	4	15	679	298	37,4	-
La Caravelle	1	4	19	604	250	28,2	(2) (5)
Les Boucaniers	1	4	23	641	293	30,7	(2) (5)
Punta Cana	1	3	30	1319	433	76,7	-
Sandpiper	1	3	16	760	337	37,3	-
Itaparica	1	3	33	689	330	28,3	(1)
Rio das Pedras	1	4	31	708	324	28,4	(1)
Trancoso	1	4	27	562	250	25,4	(1)
Bali	1	4	14	922	393	29,8	(3)
Bora Bora	1	4	29	300	100	24,5	-
Cherating Beach	1	4	85	696	297	19,4	(3)
Lindeman Island	1	3	136	540	214	13,4	(3)
Phuket	1	4	24	661	299	25,1	(3)
TOTAL VILLAGES	28	-	785	18 768	8 338	754	

- (1) En partenariat 50/50
- (2) Défiscalisation
- (3) Terrain en concession
- (4) Participation de minoritaires inférieure à 20%
- (5) Net de subventions





3. PERSPECTIVES 2009

Les phénomènes observés au niveau des comportements de réservations sur l'été 2008 se retrouvent sur l'hiver 2009 bien que plus marqués sous l'effet de la crise économique : une première phase de démarrage rapide des réservations sous l'effet d'une politique délibérée d'early booking, une phase d'attentisme particulièrement marquée, et un phénomène de late booking.

3.1. NIVEAU DE RESERVATIONS POUR L'HIVER 2009 (VS HIVER 2008) AU 6 DECEMBRE 2008

(en CA comparable)	Cumulé, au 6 décembre 2008
Europe	-3,4%
Amériques	-2,4%
Asie	+4,9%
Total Club Med	-2,4%
Capacité Hiver 2009	-3,1%

Sur la base d'une capacité de l'hiver 2009 en baisse de 3,1%, le niveau des réservations au 6 décembre, exprimées en

chiffre d'affaires, est en recul de 2,4% par rapport à l'hiver 2008. Par zone géographique, cette tendance est de -3,4% sur l'Europe, de -2,4% sur la zone Amérique, et de +4,9% sur l'Asie.

L'année dernière à la même date, 70% des prises de commandes de l'hiver 2008 avaient été enregistrées ; celles-ci étaient en hausse de près de 15% par rapport à l'hiver 2007. Malgré la conjoncture économique, l'activité est en croissance par rapport à l'hiver 2007.

3.2. LES ACTIONS POUR FAIRE FACE EN 2009

Dans le contexte de crise économique, le budget 2009 a été revu en prenant en compte un certain nombre d'hypothèses prudentes. Et pour faire face à cette situation, des mesures opérationnelles ont été prises :

- réduction des capacités : la capacité hôtelière a été ajustée à la baisse de près de 3%.

- revue à la baisse des investissements, ramenés à environ 50 M€ contre les 90 M€ initialement envisagés, réduits de 60% par rapport à 2008.

- mise en place de mesures de productivité portant sur les coûts de structure pour un montant de l'ordre de 31 M€.

3.2.1. REDUCTION DE LA CAPACITE HIVER 2009

(en milliers de JH)	Hiver 07	Hiver 08	Hiver 09	Δ Hiver 09 vs 08
2 Tridents et autres	5,0%	2,0%	1,0%	-1,0pt
3 Tridents	47,0%	44,0%	37,0%	-7,0pt
4 et 5 Tridents	48,0%	54,0%	62,0%	+8,0pt
TOTAL	100%	100%	100%	+0,0pt
Europe	2 962	3 184	2 965	- 6,9%
Amériques	1 467	1 393	1 490	+ 6,9%
Asie	937	944	895	- 5,2%
TOTAL MONDE	5 366	5 521	5 350	- 3,1%

La réflexion autour de la capacité a donné lieu à deux actions :

- diminuer les ouvertures de Villages 2 et 3 Tridents en basse saison quand, en retenant des hypothèses de fréquentation plus faible, la contribution dégagée paraissait insuffisante ;
- travailler sur les périodes creuses des Villages permanents, souvent liées aux aléas climatiques, et prendre des décisions de fermeture en cas de risque de contribution insuffisante.

La capacité de l'hiver 2009 est en baisse de 3,1% par rapport à l'hiver 2008, avec principalement une baisse de 6,9% sur l'Europe. Cette baisse, liée en partie à la sortie du Village des Almadies à la fin de l'hiver 2008, et qui porte principalement sur les 2 et 3 Tridents, pourra atteindre jusqu'à -10% sur les périodes creuses.

3.2.2. REDUCTION DES INVESTISSEMENTS 2009

Les prévisions d'investissements ont été réestimés à 50 M€ (contre 90 M€ envisagés en juin), en-deçà du niveau des amortissements (de près de 70 M€). Avec près de 400 M€ investis sur trois ans sur les Villages, l'essentiel des rénovations a été effectué. Cette réduction se fait essentiellement par le décalage des montées en gamme des Villages de Kos, et de Sandpiper.



3.2.3. PROGRAMME DE PRODUCTIVITE DES STRUCTURES

	En M€ sur 2009
Dépenses commercial marketing	6
Achats	3
Productivité des organisations	22
Total	31

Le changement de stratégie avec le repositionnement sur le haut de gamme a nécessité la mise en place d'organisations :

- dépenses marketing et commerciales pour repositionner la marque ;
- simplification des organisations (optimisation Ressources Humaines en Villages...);
- achats : contrats renégociés.

Enfin, un certain nombre d'investissements technologiques dans les systèmes d'information permet de délivrer une meilleure prestation à un moindre coût.

Ce programme, intégré au budget 2009, représente des économies de 31 M€ par rapport à 2008. Des actions ont été mises en place pour faire face à la conjoncture. Le cas échéant, ces actions pourraient être renforcées dans chaque domaine : la capacité, les investissements et les coûts, avec des opportunités possibles sur les coûts de l'énergie du fait de la baisse des prix du pétrole.

3.2.4. POURSUITE DE LA STRATEGIE SUR LE HAUT DE GAMME

Grâce à sa stratégie de montée en gamme, le Club Med bénéficie de plusieurs atouts :

- une base de clientèle à hauts revenus : l'essentiel de la substitution est finalisée ;
- un positionnement haut de gamme avec un excellent rapport qualité / prix grâce à l'offre « tout compris » qui permet une meilleure maîtrise des budgets des clients et un « tout compris Club Med » très riche en contenu ;
- un parc de Villages rénovés dans des sites exceptionnels, avec notamment à destination de la clientèle la plus aisée un choix de Villages prestigieux 4 et 5 Tridents à travers le monde (c'est la « collection Particulière ») qui représentera plus de la moitié des capacités en 2009 (55%) ;
- une implantation mondiale qui offre des opportunités de croissance sur de nouveaux marchés et qui favorise la multiculturalité.

Sur la base de ces atouts, les priorités pour 2009 sont de gagner des parts de marché et de continuer à préparer l'avenir.

Gagner des parts de marché à travers :

- l'accélération du recrutement d'une clientèle à hauts revenus par une politique marketing ciblée et relationnelle ;
- l'accélération de la croissance d'Internet : +20% cette année et qui devrait progresser jusqu'à +50% ;
- l'appui sur les marchés relais de croissance : c'est notamment le cas de la Chine. Avec déjà 18 000 clients en 2008, elle connaît un potentiel très important, puisqu'on y compte 12 millions de Top 12, et le fait que 74% des Chinois à hauts revenus déclarent aimer énormément le Club Med ;
- le lancement du programme de fidélisation : « Club Med Great Members ». Ce programme, lancé en janvier 2009, sera déployé au cours de l'année à l'échelle mondiale.

Préparer l'avenir

L'optimisation du business model passera en 2009 par deux axes prioritaires :

- développer des capacités flexibles, préfinancées et à forte rentabilité : les villas et les chalets. 20 villas sont actuellement en cours de construction à Albion et des chalets sont en projet à Valmorel, Villars-sur-Ollon ou Sahoro, ainsi que des villas à la Caravelle, Marrakech ou encore Lindeman.
- privilégier le développement des Villages en management. Avec Taba, Oman, Buzios (condominium) et le Sénégal, la proportion devrait sensiblement augmenter. Le management concerne aujourd'hui 6% de la capacité.

Par ailleurs, le projet Magellan se poursuit. Un point d'étape est donné en page 69.

3.3. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant

3.4. INFORMATIONS DIVERSES

3.4.1. DEPENDANCE DE L'EMETTEUR A L'EGARD DE CERTAINS BREVETS OU CONTRATS-APPROVISIONNEMENTS

Néant

3.4.2. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'y a pas eu, sur l'exercice 2008, de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.





3.4.3. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE (ARTICLE 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE)

Il n'existe pas d'élément susceptible d'avoir une incidence sur la Société en cas d'offre publique.

3.5. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Il n'existe pas de transactions entre parties liées autres que celles décrites en Note 28 de l'annexe aux comptes consolidés.

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. Après avoir procédé à une revue de ses risques, le Club Méditerranée considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-après.

4.1. RISQUES LIES AU CLIMAT, A LA CONJONCTURE ECONOMIQUE ET AUX ENJEUX POLITIQUES

L'activité d'exploitation de villages de vacances du Groupe est particulièrement sensible aux cycles économiques et au climat. Les risques climatiques majeurs que sont les catastrophes naturelles (ouragans, cyclones...) sont couverts par nos polices d'assurances. Tout ralentissement conjoncturel dans les zones d'activité du Groupe impacte négativement la demande de loisirs de manière générale et celle des voyageurs en particulier. Cette fluctuation de la demande provoque d'importantes variations du niveau d'activité qui est réduit par la variabilisation du modèle du Groupe 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.

4.2. RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT

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 2008.

Pour plus d'informations sur les pratiques du Groupe en matière de développement durable, voir partie « Développement durable » du présent document.

Matières premières/énergie

Les différents projets déployés dans le cadre de la politique de développement durable du Groupe permettent de réduire progressivement la consommation en énergie des Villages notamment à travers le système de reporting « Tech Care » permettant un pilotage des systèmes d'économies d'énergies par village.

Carburants

Le Groupe n'étant pas transporteur aérien il n'a pas d'exposition directe au risque pétrole.

Le risque indirect, lié à l'impact des hausses du pétrole sur les achats transports (achat/vente de billets d'avion) est limité par la répercussion aux clients des éventuelles hausses carburants, prévues par les conditions générales de vente.

Le Club Méditerranée n'a donc pas recours à des opérations de marché pour couvrir ce risque.

Conformité réglementaire

Au titre de l'exercice 2008, aucune indemnité liée à l'application d'une décision judiciaire en matière d'environnement n'a été enregistrée par Club Méditerranée SA.

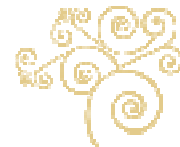
Objectifs que la Société assigne à ses filiales

A l'étranger, Club Méditerranée SA exige de ses filiales qu'elles appliquent la politique générale, favorisent le retour d'expérience 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

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.

4.4. ASSURANCE – COUVERTURE DES RISQUES

La politique de gestion des risques du Club Méditerranée s'inscrit dans une démarche dynamique : de l'identification systématique et centralisée des risques à la mise en place et à la coordination des assurances dans le cadre de programmes mondiaux, en passant par l'organisation de la prévention et protection des biens et des personnes, et le déploiement d'un dispositif de gestion de crise sur le plan international. Nous n'avons pas identifié de risques particuliers non couverts par les polices d'assurances.

Le dispositif global de couverture financière s'appuie principalement sur le transfert de ces risques aux marchés de l'assurance à des conditions financières raisonnables, dans le cadre de l'offre disponible sur ces marchés en termes de garanties et de limites de couverture, en dehors de toute structure de captive d'assurance ou de réassurance.

Les franchises à la charge des sociétés du Groupe répondent notamment à une optimisation du rapport couverture / coût global du risque. L'absence de sinistre majeur non garanti permet de valider la pertinence et l'adéquation des couvertures souscrites.

La solidité financière des partenaires assureurs est régulièrement vérifiée et certains arbitrages ont été effectués à l'occasion des renouvellements menés en 2008. Au global, les principaux acteurs mondiaux participent aux programmes d'assurances majeurs du Groupe, toujours en partenariat avec Marsh, leader mondial du courtage d'assurances. Les assureurs de référence restent Generali pour le programme RC et ACE ainsi que le marché de Londres pour le programme Dommages.

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 renouvellement du programme au 1^{er} novembre 2008 a permis au Club d'augmenter son plafond de garantie de 114 à 133 M€, de réduire ses franchises par sinistre et par an, tout en bénéficiant d'une baisse de prime conséquente. Cela a été possible grâce au niveau élevé de qualité et de sécurité du Groupe dans le pilotage de ses opérations, étant précisé que le programme RC n'a pas fait l'objet d'une sinistralité significative. 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 : Les garanties Tous Dommages Sauf sont délivrées à hauteur des capitaux assurés et les garanties Pertes d'exploitation

couvrent la marge brute actualisée des sociétés du Groupe, en conformité avec l'analyse du Sinistre Maximum Possible et pour une couverture d'assurance maximum de 100M€ par sinistre. Suite à une analyse approfondie de l'exposition des différents sites aux principaux risques d'incendie et de catastrophes naturelles, menées avec les outils de modélisation utilisée par les grands réassureurs mondiaux, et à la mise en avant de la politique de prévention et de protection des actifs du Club Méditerranée, le renouvellement de ce programme au 1^{er} mai 2008 a permis la mise en place de franchises spécifiques, l'achat de capacités supplémentaires, notamment pour les événements naturels, avec un budget de prime réduit de près de 20%.

- 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

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.

La note 19 de l'annexe aux comptes consolidés sur les instruments financiers présente de manière détaillée la politique de gestion des risques financiers. Dans un souci de concordance plusieurs renvois sont donc faits à cette note.

4.5.1. RISQUE DE MARCHE

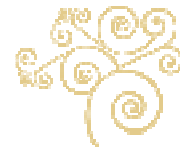
La Note 19 de l'annexe aux comptes consolidés sur les instruments financiers couvre :

- le risque de change (Note 19.1)
- le risque de taux (Note 19.2)
- le risque marché actions (Note 19.3)

4.5.2. RISQUE DE CREDIT ET DE CONTREPARTIE

La Note 19.4 de l'annexe aux comptes consolidés traite du risque de crédit et de contrepartie sur l'exploitation commerciale, sur les placements financiers et les instruments dérivés.





4.5.3. RISQUE DE LIQUIDITE

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

Au 31 octobre 2008, le Club Méditerranée disposait de 288M€ de liquidité totale disponible (y compris lignes de crédit tirées début novembre), permettant d'assurer le remboursement de l'OCEANE venant à échéance en novembre 2008.

La Note 19.5 de l'annexe aux comptes consolidés présente de manière détaillée les disponibilités du Groupe, les passifs financiers du Groupe par échéance et les covenants attachés aux différents financements.

SOCIETE MERE

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 (1) M€ contre un résultat de (38) M€ pour l'exercice clos le 31 octobre 2007.

Ceci provient principalement de la variation du résultat exceptionnel qui passe de (1)M€ à 28M€ suite à la cession des sociétés Club Med Gym et SIM.

CALENDRIER 2009 DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

20 février 2009 : Assemblée Générale des actionnaires

Mars 2009 : Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2009

12 juin 2009 : Résultats semestriels 2009

Septembre 2009 : Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2009

11 décembre 2009 : Résultats annuels 2009



RENSEIGNEMENTS GENERAUX

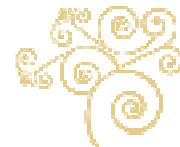
29 – RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT
LA SOCIETE CLUB MEDITERRANEE

32 – RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT
LE CAPITAL

36 – RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT
LE MARCHE DES TITRES CLUB MEDITERRANEE

38 – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE





RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LA SOCIETE CLUB MEDITERRANEE

DENOMINATION SOCIALE

Club Méditerranée

SIEGESOCIAL

11, rue de Cambrai – 75957 Paris Cedex 19

FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE A LA SOCIETE

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.

DATE DE CONSTITUTION - DUREE

La Société a été constituée le 12 novembre 1957. Sa durée 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 peut 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 peut 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 SOCIETES

572 185 684 RCS PARIS - Code APE 5520 Z.

CONSULTATION DES DOCUMENTS RELATIFS A LA SOCIETE

Les documents relatifs à la Société (notamment les statuts, les rapports, les comptes) sont consultables au siège social du Club Méditerranée, 11 rue de Cambrai – 75957 Paris Cedex 19.

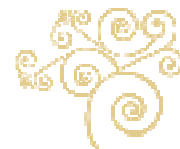
DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents et leurs historiques sont disponibles sur simple demande ou accessibles sur le site de la communication financière du Club Méditerranée www.clubmed.com : le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ; le rapport financier semestriel ; la lettre du Club actionnaire adressée deux fois par an comprenant un message actualisé du Président-Directeur Général et qui présente les nouveautés du Groupe ainsi que l'évolution du cours de bourse ; les notes d'opérations financières enregistrées auprès de l'Autorité des marchés financiers ; ainsi que l'avis de convocation à l'Assemblée Générale adressé systématiquement à tous les actionnaires nominatifs.

Toutes les actualités financières et tous les documents d'information publiés par le Groupe figurent sur le site internet institutionnel et financier www.clubmed.com.

Les présentations de résultats aux analystes sont retransmises en direct et en différé (vidéo). Le cours de bourse est disponible en direct et un espace est dédié aux actionnaires individuels et aux membres du Club actionnaire.

Enfin, le Club Méditerranée diffuse par voie électronique l'information réglementée par le biais d'un diffuseur professionnel qui satisfait aux critères fixés par le règlement



général de l'Autorité des marchés financiers et met en ligne sur son site internet l'information réglementée dès sa diffusion.

EXERCICE SOCIAL

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

REPARTITION 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.

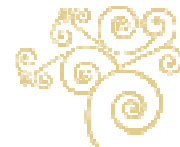
5 - Les titulaires d'actions nominatives sont admis sur simple justification de leur identité, les propriétaires d'actions au porteur sur justification du dépôt prévu ci-dessus.

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 – DECLARATION A LA CHARGE DES ACTIONNAIRES ET DES INTERMEDIAIRES

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 1% ou à un multiple de ce pourcentage, l'obligation d'en informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en indiquant le nombre de droits de vote et de titres, donnant accès immédiatement ou à terme au capital, qu'elle possède ainsi que les droits de vote qui y sont attachés, dans le délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils.

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

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

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

TITRES AU PORTEUR IDENTIFIABLES

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

PRESTATION DE LA SOCIETE-MERE 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 GENERAUX CONCERNANT LE CAPITAL

CAPITAL SOCIAL

Au 31 octobre 2008, le capital social est de 77 511 620 euros, divisé en 19 377 905 actions de 4 euros chacune entièrement libérée. Les actions nominatives au nom du même titulaire depuis deux ans (541 551 au 31 octobre 2008) bénéficient d'un droit de vote double. Par rapport au 31 octobre 2007, le capital social a augmenté d'un montant de 28 800 euros résultant de la levée d'options de souscription d'actions ayant donné lieu à la création de 7 200 actions nouvelles.

CAPITAL AUTORISE NON EMIS

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 8 mars 2007 a conféré au Conseil d'Administration diverses délégations de compétence l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, dans le cadre des articles L.225-127 et suivants du Code de 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 venant à échéance en mai 2009, il sera demandé aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 20 février 2009 de les conférer à nouveau à la Société.

CAPITAL POTENTIEL

Le capital potentiel théorique de Club Méditerranée SA, si toutes les options étaient levées et les bons exercés, serait de 104 029 964 euros correspondant à 26 007 491 actions, soit une dilution de 34,2 %. Ces chiffres tiennent compte de l'ensemble des valeurs mobilières restant en circulation au 31 octobre 2008 susceptibles d'entraîner des augmentations de capital dans le futur.

19 377 905 actions existantes au 31.10.2008 :
+ 2 193 731 OCEANE* (échéance 01.11.2008)
+ 3 092 783 OCEANE (échéance 01.11.2010)
+ 1 305 667 options de souscription d'actions au 31.10.2008
+ 37 405 actions gratuites à attribuer
= 26 007 491 actions potentielles au 31.10.2008

*OCEANE remboursée le 3 novembre 2008. Suite à ce remboursement, le capital potentiel est réduit à 23 813 760 actions, représentant un taux de dilution de 22,9%.

Autorisations	Montant maximum	Durée	Échéance	Utilisations 2006/2007	Utilisation totale sur la durée de la délégation
Emission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social avec DPS	Capital: 20 M€ ⁽¹⁾ Emprunt: 300M€	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social avec DPS	Capital: 20M€ ⁽¹⁾ Emprunt: 300M€	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières en fixant librement le prix d'émission	10% de capital social par an	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Augmentation de capital par incorporation de réserve, primes ou bénéfices	Capital: 32M€ ⁽¹⁾	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Emission de valeurs mobilières en cas d'offre publique initiée par la Société	Capital: 20M€ ⁽²⁾	26 mois	7 mai 2009	Non utilisée	
Emission 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	3M€ ^{(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	26 mois	7 mai 2009	125 000 options	125 000 options
Attribution gratuite d'actions	1% du capital social	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 20M€ relatif à l'émission de valeurs mobilières avec accès à une quotité de capital social sans DPS

⁽³⁾ Limites légales de l'Article L.225-182 du Code de Commerce et D.174-17 : le total des options consenties non encore levées ne peut excéder le tiers du capital





EVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LE 31 OCTOBRE 2002

	Capital	Primes liées aux opérations de l'année	Nombre d'actions	Nature de l'opération
	K euros	K euros		
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	
	50	412	12 700	Exercice d' options
31.10.2007	77 482		19 370 705	
	29	195	7 200	Exercice d' options
31.10.2008	77 511		19 377 905	

OPERATIONS AFFERENTES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE

RACHAT D' ACTIONS PROPRES

L'Assemblée Générale Mixte du 11 mars 2008 a, aux termes de la 17^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 10 septembre 2009.

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 (ISIN FR000121568) avait 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 initialement affectés à ce contrat de liquidité. La Société a procédé à un apport complémentaire de 1.000.000 euros le 2 octobre 2008.

Pour la période du 11 mars au 31 octobre 2008, 254 858 actions ont été achetées à un prix moyen de 31,30 euros et 197 500 actions ont été vendues à un prix moyen de 33,08 euros.

Enfin, au 31 octobre 2008, la Société détenait 274 837 actions propres.

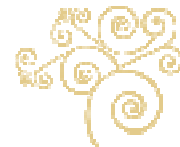
Une nouvelle autorisation sera demandée aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 20 février 2009.

EVOLUTION DE LA REPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES 3 DERNIERS EXERCICES

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

2006 – Le 18 avril 2006, Richelieu Finance a informé la Société qu'elle avait porté sa 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'actionnaires 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 les 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, 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 à la hausse le seuil de 10 % de capital et détenir 2 006 249 actions Club Méditerranée représentant 10,36 % du capital et 9,87 % des droits de vote.

A 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).

2008 – Le 23 janvier 2008, KBL European Private Bankers, filiale de KBC Groupe spécialisée dans le métier de la Banque Privée, et Richelieu Finance, alors actionnaire du Club

Méditerranée à hauteur de 18,72 %, ont conclu un protocole d'accord sur l'acquisition à 100% de Richelieu Finance.

Le 16 avril, KBL European Private Bankers a déclaré avoir franchi directement et indirectement en hausse, le 9 avril 2008, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote, et détenir directement et indirectement 1 227 267 actions Club Méditerranée représentant autant de droits de vote, soit 6,34% du capital et 6,10 % des droits de vote.

Depuis le 29 août 2008, en raison de ces différentes opérations de restructuration, la société KBL France Gestion a adopté la nouvelle dénomination sociale de KBL Richelieu Gestion. Les fonds communs de placement gérés par la société de gestion Richelieu finance Gestion Privée sont désormais gérés par la société de gestion KBL Richelieu Gestion.

Le 31 octobre 2008, KBL Richelieu détenait 5,76 % du capital et 7,35 % des droits de vote et KBL Luxembourg 6,34 % du capital et 6,09 % des droits de vote.

CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES

Dans le cadre de la reconstitution du capital du Club Méditerranée, un pacte d'actionnaires portant sur 18 % des actions a été conclu le 9 juin 2006 entre Accor (qui conserve 6% du capital), la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc à travers sa filiale Fipar Holding (qui a acquis une participation de 10 %) et Air France Finance (qui a acquis une participation de 2 %).

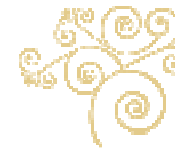
Par la signature de ce pacte, ces actionnaires ont souhaité inscrire leur présence au capital du Club Méditerranée dans une perspective de long terme afin de permettre à ce dernier la poursuite de la mise en œuvre de sa stratégie tout en bénéficiant d'un actionariat stable.

Le pacte a été conclu pour une durée de trois ans renouvelables pour des périodes successives d'un an sauf dénonciation par l'une des parties trois mois avant l'échéance de la période en cours. Le pacte continue de subsister tant que les actions concernées représentent au moins 15 % du capital.

Le pacte prévoyait une clause de "lock-up" et de "standstill" de deux ans qui a expiré le 8 juin 2008. A l'issue de la durée de cette clause, toute cession par l'une des parties au pacte est soumise à un droit de préemption consenti aux autres parties dudit pacte.

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





REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

	2006				2007				2008			
	Nombre de titres		Droits de vote		Nombre de titres		Droits de vote		Nombre de titres		Droits de vote	
	Au 31.10.06	%	Au 31.10.06	%	Au 31.10.07	%	Au 31.10.07	%	Au 31.10.08	%	Au 31.10.08	%
Fipar International (Caisse de Dépôt et de Gestion - Maroc)	1 935 801	10,0	1 935 801	9,9	1 935 801	10,0	1 935 801	9,5	2 081 140	10,7	2 081 140	10,4
Accor	2 212 349	11,4	2 212 349	11,3	1 162 630	6,0	1 162 630	5,7	1 162 630	6,0	1 162 630	5,8
Rolaco	909 577	4,7	909 577	4,7	909 577	4,7	909 577	4,5	909 577	4,7	909 577	4,6
Nippon Life*	769 731	4,0	769 731	3,9	769 731	4,0	769 731	3,8	769 731	4,0	769 731	3,9
Total Conseil d'Administration	5 827 458	30,1	5 827 458	29,8	4 777 739	24,7	4 777 739	23,5	4 923 078	25,4	4 923 078	24,7
Autodétention	277 305	1,4	277 305	1,4	201 588	1,0	201 588	1,0	274 837	1,4	274 837	1,4
Salariés	31 241	0,2	58 591	0,3	27 591	0,1	54 741	0,3	25 691	0,1	25 691	0,1
Richelieu Finance	5 107 492	26,4	5 012 299	25,6	3 615 730	18,7	4 385 219	21,6	1 115 478	5,8	1 468 456	7,4
KBL									1 230 680	6,4	1 230 680	6,2
Air France Finance	387 160	2,0	387 160		387 160	2,0	387 160	1,9	387 160	2,0	387 160	1,9
GLG Partners LP					2 047 573	10,6	2 047 573	10,1	2 306 796	11,9	2 306 796	11,6
Susquehanna Ireland Ltd					993 666	5,1	993 666	4,9	907 252	4,7	907 252	4,6
Institutionnels français	2 682 116	13,9	2 749 939	14,1	2 177 177	11,2	2 235 000	11,0	2 626 017	13,5	2 686 356	13,4
Institutionnels étrangers	2 259 401	11,7	2 269 421	11,6	3 219 791	16,6	3 229 811	15,9	3 856 203	19,9	3 944 808	19,8
Public et divers	2 775 832	14,3	2 969 817	15,2	1 922 690	9,9	2 007 800	9,9	1 724 713	8,9	1 764 342	8,9
Total	19 358 005	100,0	19 551 990	100,0	19 370 705	100,0	20 320 297	100,0	19 377 905	100,0	19 919 456	100,0

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

Droits de vote simple	18 836 354
Droits de vote double	1 083 102
Total des droits de vote	19 919 456*

* Y compris 274 837 actions détenues par la Société avec droits de vote non exerçables



RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LE MARCHÉ DES TITRES CLUB MEDITERRANEE

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 0,021% au 31 décembre 2008. L'action Club Méditerranée est admissible au Service de Règlement Différé (SRD).

Les actions ordinaires portent le code ISIN FR 0000 121568 ; cependant entre le début de l'exercice et la date de détachement du dividende afférent à l'exercice précédent, une deuxième ligne est régulièrement ouverte sur le marché au comptant pour la négociation des actions nouvellement

émises pendant cette période et qui ne portent jouissance qu'à compter du début de l'exercice en cours.

Depuis plusieurs années, l'action Club Méditerranée est le support de covered warrants émis par diverses banques. Afin de permettre aux actionnaires, analystes financiers, sociétés de bourse, gérants de portefeuille et particuliers de suivre les événements du Groupe, le Club Méditerranée 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).

DIVIDENDES

Années	Nb de titres rémunérés	Dividendes versés au titre de l'exercice fiscal			Cours extrêmes de l'action		
		Net	Avoir fiscal	Total	+ haut	+ bas	31.10
2006	19 358 005	-	-	-	48,39	35,90	42,21
2007	19 370 705	-	-	-	56,11	39,75	46,35
2008	19 377 905	-	-	-	43,97	11,10	15,60

TRANSACTIONS SUR LES TITRES CLUB MEDITERRANEE

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 (1)	Plus bas (2)	Cours moyen (3)	Volume moyen mensuel (titres)	Volume en capital sur le mois (milliers d'euros)
Janvier 2008	43,97	25,26	33,863	94 127	3 187
Février 2008	33,49	30,55	32,011	46 246	1 480
Mars 2008	34,48	30,15	32,788	67 975	2 229
Avril 2008	35,17	32,52	33,856	24 759	838
Mai 2008	37,70	32,72	34,353	33 690	1 157
Juin 2008	37,35	28,01	32,417	47 332	1 534
Juillet 2008	31,32	24,94	28,223	33 425	943
Août 2008	30,99	26,69	29,249	23 494	687
Septembre 2008	31,24	23,48	27,504	52 247	1 437
Octobre 2008	24,80	12,15	17,916	68 211	1 222
Novembre 2008	18,28	12,90	15,364	30 738	472
Décembre 2008	14,50	11,10	12,623	40 075	506

(1) Plus haut atteint en intradays sur la période

(2) Plus bas atteint en intradays sur la période

(3) Moyenne arithmétique des cours de clôture

Source : Euronext





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
Octobre 2007	67,30	66,56	66,84	99	7
Novembre 2007	67,99	63,50	66,19	339	22
Décembre 2007	68,00	65,00	65,97	143	9
Janvier 2008	66,80	61,00	65,18	234	15
Février 2008	65,85	65,20	65,50	154	10
Mars 2008	68,50	65,92	66,38	188	12
Avril 2008	66,90	66,05	66,39	211	14
Mai 2008	67,31	66,75	67,02	85	6
Juin 2008	67,50	67,01	67,31	327	22
Juillet 2008	67,31	61,85	66,01	284	18
Août 2008	68,60	67,01	67,80	239	16
Septembre 2008	67,84	67,50	67,78	255	17
Octobre 2008	67,80	67,40	67,52	183	12

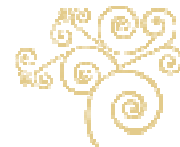
Obligations Convertibles 4,375% (nominal 48,50 euros) (code ISIN FR 00 101 30732)	Cours mensuel (en euros)			Moyenne mensuelle des transactions journalières (en nombre de titres et milliers d'euros)	
	Plus haut (1)	Plus bas (2)	Moyen (3)	Titres	Capitaux
Octobre 2007	55,00	47,92	53,33	116	6
Novembre 2007	51,95	46,41	50,61	508	26
Décembre 2007	51,75	48,50	49,58	1 142	56
Janvier 2008	51,50	46,00	48,42	270	13
Février 2008	47,00	46,00	46,60	356	17
Mars 2008	47,50	44,51	46,76	135	6
Avril 2008	47,00	44,10	45,52	119	5
Mai 2008	49,75	46,11	48,11	103	5
Juin 2008	50,12	44,51	47,82	140	7
Juillet 2008	48,80	45,10	46,06	238	11
Août 2008	47,00	42,00	45,31	106	5
Septembre 2008	47,50	38,05	44,75	203	9
Octobre 2008	42,50	32,00	37,68	690	26
Novembre 2008	38,50	34,60	37,16	703	26
Décembre 2008	40,90	35,50	38,12	934	36

(1) Plus haut atteint en intraday sur la période

(2) Plus bas atteint en intraday sur la période

(3) Moyenne arithmétique des cours de clôture

Source: Euronext



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Lors de sa réunion du 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration a décidé que la Société se conformera au code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF complété des recommandations du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

REMUNERATION

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 €

Henri Giscard d'Estaing Président Directeur Général	Montants exercice 2007		Montants exercice 2008	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	640 020	640 020	640 020	640 020
Rémunération variable	354 000	354 000	503 000	354 000
Jetons de présence	25 315	25 315	30 352	30 352
Avantages en nature	23 909	23 909	37 502	37 502
Total	1 043 244	1 043 244	1 210 874	1 061 874

<i>Rémunération variable cible</i>	<i>544 017</i>	<i>640 020</i>		
------------------------------------	----------------	----------------	--	--

Montants bruts en €

Michel Wolfovski Directeur Général Délégué	Montants exercice 2007		Montants exercice 2008	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	352 430	352 430	366 900	366 900
Rémunération variable	167 000	132 640	196 000	167 000
Rémunération exceptionnelle ⁽¹⁾	-	-	150 000	-
Avantages en nature	12 721	12 721	17 797	17 797
Total	532 151	497 791	730 697	551 697

<i>Rémunération variable cible</i>	<i>213 630</i>	<i>222 030</i>		
------------------------------------	----------------	----------------	--	--

⁽¹⁾ Il a été attribué une rémunération exceptionnelle en tant qu'acteur principal des négociations et de la réalisation des cessions Jet tours et Club Med Gym.

La rémunération variable due au titre de l'exercice 2007 a été versée en janvier 2008.

La rémunération variable due au titre de l'exercice 2008 a été versée en janvier 2009.

La rémunération variable due au titre de l'exercice 2007 et versée en janvier 2008 dépendait, 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 M. Michel Wolfovski, Directeur Général Délégué non administrateur, la part variable de sa rémunération dépend, 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 60 % et 40 % du bonus cible.

Le montant du bonus versé en janvier 2008 au titre de l'exercice 2007 à M. François Salomon, anciennement Directeur Général Délégué, ayant démissionné le 27 septembre 2007, s'élève à 100 000 euros.

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.

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

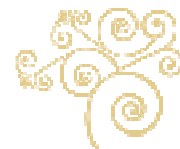
Le 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration de la Société s'est prononcé, conformément à l'article L. 225-42-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n°20 07-1223 du 21 août 2007, sur l'indemnité due en cas de cessation des fonctions du Président-Directeur Général, M. Henri Giscard d'Estaing, et du Directeur Général Délégué, M. Michel Wolfovski ainsi que sur les conditions de performance dont l'atteinte devra être constatée par le Conseil d'Administration pour décider de l'attribution de cette indemnité.

L'indemnité qui serait due en cas de cessation (i) des fonctions (hors cas de licenciement, pour faute grave ou lourde), serait d'un montant équivalent à deux années de rémunération brute. Elle est subordonnée à l'atteinte de critères de performance.

(i) La cessation de fonction à l'initiative du Président-Directeur Général et/ou Directeur Général Délégué ne rentre pas dans le champ d'application de cette disposition.

Le critère de performance auquel est subordonnée cette indemnité correspond au pourcentage moyen du bonus annuel effectivement versé (« Bonus ») sur le bonus cible servant de calcul au bonus versé. Le pourcentage moyen est





calculé sur une période de référence identique à celle de la durée des mandats, soit 3 ans.

Les modalités d'appréciation et d'application du critère de performance sont les suivantes :

- aucune indemnité n'est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constatés sur la période de référence est inférieur à 40%.
- 50% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constatés sur la période de référence atteint 40%.

- 100% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constatés sur la période de référence atteint 70%.
- Entre ces deux bornes, la progression du pourcentage de l'indemnité à verser est linéaire.

Dans le cas où les indemnités de départ seraient versées aux mandataires sociaux, le bénéfice des stock-options sera maintenu après le départ de la Société.

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Henri Giscard d'Estaing Président Directeur Général Date début Mandat : 16.03.2005 Date fin Mandat : 11.03.2008	X (Contrat de travail suspendu)		X (p 38 du présent document de référence)		X (pages 38 et 39 du présent document de référence)			X

INFORMATION RELATIVE AUX SALAIRES NON MANDATAIRES SOCIAUX:

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plan
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	74 000	32,38	M
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les 9 salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	7 200	31,03	I

L'information relative aux plans d'options et d'actions gratuites en cours au 31 octobre 2008 est donnée en note 14.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

AUTRES ELEMENTS ET ENGAGEMENTS

Des options de souscription d'actions ont été accordées aux dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008 (plan M).

Nom	Nom et date du plan	Nature des options	Valorisation des options *	Nombre	Prix d'exercice	Période d'exercice
Henri Giscard d'Estaing	plan M (11 mars 2008)	options de souscription	355 600 €	35 000	32,38 €	jusqu'au 10 mars 2016
Michel Wolfowski	plan M (11 mars 2008)	options de souscription	152 400 €	15 000	32,38 €	jusqu'au 10 mars 2016

* Options valorisées au prix unitaire de 10,16 € selon méthode IFRS 2 retenue pour les comptes consolidés, avant étalement de la charge.



Il n'y a pas eu de plan d'actions gratuites au cours de l'exercice.

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 et d'actions correspondant à 30% de la plus-value de cession pour les options ou d'acquisition définitive pour les actions gratuites. Cette disposition s'applique à compter des plans attribués depuis 2007.

Au 31 octobre 2008, les dirigeants mandataires sociaux détiennent les options suivantes :

OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ACCORDEES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS ET NON ENCORE EXERCEES :

	Plan G	Plan G3	Plan H	Plan I	Plan J	Plan K	Plan L	Plan M
Point de départ d'exercice	07.02.05	06.02.05	01.03.06	15.01.07	11.01.08	14.03.09	08.03.10	11.03.11
Prix de souscription (en euros)	111,11	92,78	35	31,03	35	42,67	43,07	32,38
Henri Giscard d'Estaing	25 000		121 500	33 000	40 000	30 000	31 500	35 000
Michel Wolfovski	5 000	5 000	7 500	10 000	25 000	20 000	16 000	15 000

ACTIONS GRATUITES (SOUMISES A CRITERES DE PERFORMANCE) ACCORDEES AU COURS DES EXERCICES PRECEDENTS ET NON ENCORE ACQUISES :

	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

Il n'a été levé aucune option au cours de l'exercice.

SYNTHESE DES REMUNERATIONS, OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUEES A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Montants bruts en €

Henri Giscard d'Estaing Président Directeur Général	Montants au titre de l'exercice 2007	Montants au titre de l'exercice 2008
Rémunérations dues	1 043 244	1 210 874
Valorisation des options attribuées ⁽¹⁾	357 840	355 600
Valorisation actions gratuites attribuées ⁽¹⁾⁽²⁾	85 712	0
Total	1 486 796	1 566 474

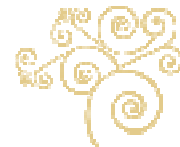
Montants bruts en €

Michel Wolfovski Directeur Général Délégué	Montants au titre de l'exercice 2007	Montants au titre de l'exercice 2008
Rémunérations dues	532 151	730 697
Valorisation des options attribuées ⁽¹⁾	181 760	152 400
Valorisation actions gratuites attribuées ⁽¹⁾⁽²⁾	44 046	0
Total	757 957	883 097

(1) Options et actions gratuites valorisées selon méthode IFRS 2 retenue pour les comptes consolidés, avant étalement de la charge.

(2) Ces actions gratuites sont soumises à critère de performance du cours de l'action Club Méditerranée par rapport au SBF 120.





REMUNERATION DES MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION GENERALE

Le montant brut des rémunérations globales versé pendant l'exercice 2008 aux membres du Comité de Direction Générale, en ce compris les dirigeants mandataires sociaux, s'est élevé à 3 787 K€.

En 2007, ce montant était de 4 106 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.

REMUNERATION DES AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX – JETONS DE PRESENCE

L'Assemblée Générale du 11 mars 2008 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 2008. Ce montant était inchangé par rapport à l'exercice précédent.

Sur la base des recommandations du Comité des Nominations et des Rémunérations du 10 décembre 2007, 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 2007.

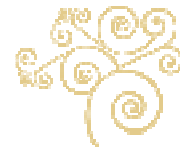
Le montant de 305.000 euros qui a été versé en janvier 2008 a été réparti à hauteur de 244.000 euros pour les réunions du Conseil d'Administration et à hauteur de 61.000 euros pour les réunions des Comités spécialisés.

Pour l'exercice 2009, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations du 10 décembre 2008, a également décidé de modifier les règles de répartition des jetons de présence avec une partie fixe pour chaque Conseil et ou Comité. La partie fixe représente 35% et la partie variable 65%. Le montant de l'enveloppe sera répartie à l'identique pour chaque Conseil et/ou Comité.

Le tableau suivant rappelle les jetons de présence versés au titre des exercices 2007 et 2008.

Membres du Conseil	Jetons de présence versés au cours de l'exercice	
	2007	2008
Ph. Adam	21 858	27 737
M. Bakkoury	7 625	18 597
S. Al Sulai man	19 317	18 573
E. Bertier*	15 250	
Y. Caillière*	10 167	
D. Dautres me	21 147	39 066
T. de La Tour d'Artaise	25 417	30 424
J.M. Espalioux*	5 083	
H. Giscard d'Estaing	25 315	30 352
P. Jeanbart	28 975	23 380
A. Langlois-Meurinne	1 525	16 506
P. Lebard	29 382	34 703
T. Miyagawa	17 792	30 352
V. Morali*	21 858	4 880
G. Pelisson*	10 167	
S. Ragozin*	5 083	
J. Stern*	2 440	
P. Todorov*	20 333	
K. Ujihara*	5 083	
A.C. Taittinger	11 183	30 424
Total	305 000	305 000

* Administrateurs ayant démissionné



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

GENERALITES

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. A la date de dépôt du présent document, il est composé de neuf 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 réunion du 11 mars 2008, le Conseil d'Administration a reconduit M. Henri Giscard d'Estaing dans ses fonctions de Président-Directeur général pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2010.

Le Conseil d'Administration a également reconduit M. David Dautresme dans ses fonctions de Vice-Président du Conseil d'Administration ainsi que M. Michel Wolfowski dans celles de Directeur Général Délégué.

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil d'Administration s'est réuni 6 fois, la participation des membres ayant été respectivement de 9/10 (11.12.2007), 9/10 (11.03.2008), 10/10 (06.06.2008), 8/10 (12.06.2008), 7/10 (30.06.2008) et 6/10 (29.10.2008), soit un taux de participation de 80 %.

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

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

QUALIFICATION D'INDEPENDANCE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU REGARD DES PRINCIPES RESULTANT DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES 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).

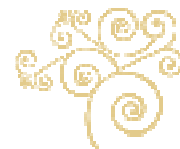
Il résulte de cette analyse que 7 des 9 administrateurs actuels doivent être considérés comme indépendants, soit plus de la moitié, répondant ainsi aux recommandations du rapport Bouton.

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

EVOLUTIONS INTERVENUES AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DEPUIS LA DERNIERE ASSEMBLEE GENERALE DU CLUB MEDITERRANEE DU 11 MARS 2008

Lors de sa séance du 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration a pris acte de la démission en date du 3 novembre 2008 de M. Philippe Adam de ses fonctions d'administrateur.





COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 31 octobre 2008, le Conseil d'Administration comptait 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

Adresse professionnelle : Club Méditerranée, 11 de Cambrai 75019 Paris

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2010

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 (jusqu'au 4 août 2008)

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

Adresse professionnelle : Lazard Frères & Compagnie - 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

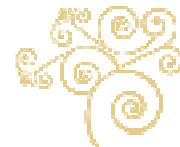
Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes le 31 octobre 2010

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 Michel Debré. 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**

Senior Advisor - **Barclays Capital France**

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 :

- Parand Développement SAS

Membre du Conseil de Surveillance:

- AXA
- 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 1er mai 1957

De nationalité française

Adresse professionnelle : ACCOR - Immeuble ORSAY - 100, avenue de France - 75210 PARIS Cedex 13

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2010

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. En charge de la Stratégie et du Développement hôtelier au sein du Groupe Accor entre 2006 et 2008, ses responsabilités portent depuis septembre 2008 sur un nouvel ensemble qui regroupe : Innovation et Design, la Direction Technique de l'Hôtellerie, et pour la totalité du Groupe, la Direction des Achats et le Développement Durable.

Fonction principale exercée en dehors de la Société :

Directeur Général Innovation, Design et Construction, Achats et Développement Durable – Groupe Accor

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Président-directeur général de : Devimco

Administrateur de :

- NLD (Adagio)
- *Membre du Conseil de Surveillance - RISMA*

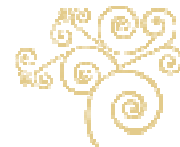
LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS DURANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES (AUTRES QUE LES MANDATS CI-DESSUS)

Managing Director de:

Carlson Wagon Lit Travel (mis fin le 8 août 2006)

(**) M. Adam a démissionné de ses fonctions d'administrateur, de membre du Comité d'Audit et du Comité Stratégique en date du 3 novembre 2008.





MONSIEUR SAUD AL SULAIMAN

Administrateur

Né le 8 décembre 1961

De nationalité saoudienne

Adresse professionnelle : C/o : Rolaco Trading and Contracting

Madina Road, Al Sulaiman Villa - P.O. Box 222 - Jeddah-21411 - ARABIE SAOUDITE

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes le 31 octobre 2010

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

Adresse professionnelle : Caisse de Dépôt et de Gestion - Place Moulay Al Hassan - B.P. 408 - RABAT - MAROC

Nommé le 28 septembre 2006

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes le 31 octobre 2010

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 BNCI 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 œuvres 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 :

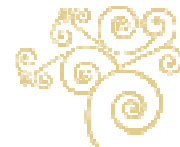
- Fipar Holding (Maroc)
- CDG Capital (Maroc)
- Société Immobilière de la Mer (Maroc)
- Société d'Aménagement Riyad (Maroc)
- Massira Capital Management (Maroc)
- CDG Développement (Maroc)

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 :

- Méditélec om (Maroc)
- Ciments du Maroc
- Air Liquide (Maroc)
- Fonds d'Equipement Communal (Maroc)
- Poste Maroc
- Compagnie d' Assurance Atlanta
- Crédit Eqdom
- Médi 1 Sat (Maroc)

MONSIEUR THIERRY DE LA TOUR D'ARTAISE

Administrateur

Né le 27 octobre 1954

De nationalité française

Adresse professionnelle : GROUPE SEB - Chemin du Petit Bois - Les 4 M - B.P. 172 - 69134 ECULLY Cedex - France

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2010

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 Croisères 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 "Equipement de la Maison" du Groupe. En 1999, il est nommé Vice-Président et Directeur Général du Groupe SEB dont il assume depuis 2000 sa Présidence et 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)

Représentant permanent de :

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

Administrateur de :

- Plastic Omnium (France)
- Legrand (France)
- Zhejiang SUPOR (Chine)

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)
- Rowenta Invest BV (Pays Bas)

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)
- Seb Benrubi (Grèce)
- Groupe Seb Japan (Japon)
- Groupe Seb Mexicana (Mexique)
- Tefal UK (Grande-Bretagne)

Gérant de :

- Rowenta Deutschland GmbH (Allemagne)
- Krups GmbH (Allemagne)





MONSIEUR PAUL JEANBART

Administrateur

Né le 23 août 1939

De nationalité canadienne

Adresse professionnelle : ROLACO GROUPE SERVICES SA
- 28, boulevard du Pont d'Arve - 1205 GENEVE - SUISSE

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les
comptes clos le 31 octobre 2010

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'équipements 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 S.A, Luxembourg et de toutes ses filiales

Administrateur de :

- Sodexo Alliance SA
- Luxury Brand Development SA
- Semiramis Hôtel Co, Egypt

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

Administrateur de :

- Orfèverie Christofle SA

Membre du Conseil de Surveillance de :

- Club Méditerranée

MONSIEUR AIMERY LANGLOIS-MEURINNE

Administrateur

Né le 27 mai 1943

De nationalité française

Adresse professionnelle : Pargesa Holding SA - 11, Grand
Rue - CH 1204 GENEVE - SUISSE

Nommé le 28 septembre 2006

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les
comptes le 31 octobre 2010

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'Ecole 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)

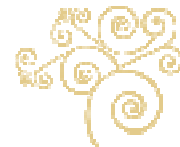
AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Administrateur de :

- Groupe Bruxelles Lambert SA (Belgique)

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 :

- Eiffage (France)
- PAI Management (France)
- Pascal Investment Advisers SA (Suisse)
- Corporation Financière Power (Canada)
- Axis Capital Management (Grande-Bretagne)

MONSIEUR PASCAL LEBARD

Administrateur

Né le 15 mai 1962

De nationalité française

Adresse professionnelle : 19, avenue Montaigne - 75008 PARIS

Nommé le 16 mars 2005

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2010

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'Intint 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

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS HORS DU GROUPE

Président de :

- Boccafina (ex-Permal Group SAS)
- ArjoWiggins SAS

Président du Conseil de Surveillance de :

- Antalis SAS

Administrateur de :

- LISI (Paris)
- SGS (Genève)
- Greysac (ex-Domains Codem)
- Safic Alcan

Liquidateur de :

- Financière Worms SA (Genève)

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

Dernier renouvellement : 11 mars 2008

Echéance : Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 octobre 2010

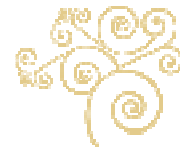
Premier mandat au sein de la Société : 12 juin 2003

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

Administrateur de :

- Carrefour
- Planet Finance
- Financité
- Tocqueville Finance et Tocqueville Finance Holding
- Etablissement Public du Musée d'Orsay

Président de :

- SAS Le Riffay II
- SAS DFT Immobilier

Gérant de :

- SARL Le Riffay I

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

Adresse professionnelle : Nippon Life Insurance Company - London Representative Office 20 Little Britain - London EC1A 7DH

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 of :

- Nippon Life Insurance International PLC
- Nippon Life Insurance Investments Europe Ltd.
- Nippon Life Insurance Company

Member of the Supervisory Board of :

- Union PanAgora Asset Management GmbH

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

Néant



M. Henri Giscard d'Estaing est assisté d'un directeur général délégué :

MICHEL WOLFOVSKI

Directeur Général Délégué

Non administrateur

Né le 3 avril 1957

Nationalité française

Adresse professionnelle: Club Méditerranée, 11 rue de Cambrai 75019 Paris

AUTRES FONCTIONS DANS LE GROUPE

Représentant permanent de : Club Méditerranée SA dans Club Med World Holding (Paris)

Administrateur de : Jet tours SA (Ivry) (jusqu'au 4 août 2008)

AUTRES FONCTIONS HORS GROUPE

Membre du Conseil de Surveillance :

- Adenclassifieds

Membre du Conseil de :

- Euronext Paris

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCES AU COURS DES 5 DERNIERES ANNEES

Membre du Directoire : Club Méditerranée SA (Paris)

Administrateur de : Club Med Gym (Paris)

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de lien familial entre les mandataires sociaux.

A 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.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'intérêt personnel de ces mêmes mandataires sociaux pouvant entrer en conflit avec les intérêts sociaux.

Enfin, à la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de services entre la Société et les mandataires sociaux autres que ceux mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées.

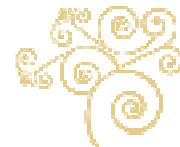
COMITES SPECIALISES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

La composition, les missions et l'activité au cours de l'exercice 2008 des Comités spécialisés sont décrits dans le Rapport du Président du Conseil d'Administration sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.





RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA COMPOSITION, LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

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 et de la loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008, 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").

Ce rapport a été préparé par le Président avec l'assistance de la Direction de l'Audit Interne Groupe et présenté au Comité d'audit lors de sa réunion du 8 décembre 2008. Il couvre l'ensemble des filiales de la Société, contrôlées majoritairement, entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe (le "Groupe").

Le présent rapport s'appuie également sur le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites du cadre de référence sur le contrôle interne publié par l'Autorité des marchés financiers le 9 janvier 2008.

I. CONDITIONS DE PREPARATION 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. PREPARATION 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 2008, le Conseil se compose de dix administrateurs et d'un censeur :

- M. Henri Giscard d'Estaing (Président)
- M. David Dautresme (Vice-Président)
- M. Philippe Adam
- M. Saud Al Sulaiman
- M. Mustapha Bakkoury
- M. Paul Jeanbart
- M. Aimery Langlois-Meurinne
- M. Pascal Lebard
- Mme Anne-Claire Taittinger
- M. Thierry de la Tour d'Artaise
- M. Kiyoshi Miyagawa (censeur)

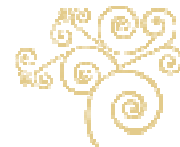
Monsieur Philippe Adam a démissionné de son mandat d'administrateur le 3 novembre 2008.

La liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de la Société est détaillée dans le chapitre Renseignements Généraux 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". Le Conseil a procédé à l'évaluation du caractère indépendant des administrateurs en faisant application des critères énoncés dans les rapports AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, et défini comme incompatibles avec la qualification d'administrateur indépendant les situations suivantes :

- être administrateur de la Société depuis plus de 12 ans ;
- 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 ;
- 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 ;
- 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 ;
- avoir un lien familial proche avec un mandataire social ;
- avoir été auditeur de l'entreprise au cours des 5 années précédentes ;
- 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, sept administrateurs sur dix composant le Conseil de la Société doivent être considérés comme indépendants : Mme Anne-Claire Taittinger ainsi que MM. Saud Al Sulaiman, David Dautresme, Thierry de la Tour



d'Artaise, Paul Jeanbart, Aimery Langlois-Meurinne et Pascal Lebard.

1.1.2. ORGANISATION D'UN CONSEIL

EXISTENCE D'UN REGLEMENT INTERIEUR

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.

Le texte intégral du règlement intérieur tel que modifié lors de la séance du Conseil du 14 mars 2006 est disponible sur le site internet du Groupe www.clubmed.com

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'obligation pour chacun des administrateurs d'informer le Conseil de tout conflit d'intérêt réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement ; il doit, dans un tel cas, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décisions sur les sujets concernés.

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.

Le règlement intérieur prévoit la rémunération des membres du Conseil et du Président du Conseil au titre de leur mandat sous la forme de jetons de présence. Ceux-ci sont détaillés, pour l'exercice 2008, en page 41 du présent document de référence.

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 REUNIONS 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 huit 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 2008, 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 2008, le Conseil s'est réuni six fois. Le taux moyen de présence s'est élevé à 80% et la durée moyenne des séances a été de 1h30.

Le Directeur Général Délégué de la Société en fonction a assisté à l'ensemble des séances du Conseil.

1.2. MISSIONS ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ET DE SES COMITES SPECIALISES

1.2.1. ROLE 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.

A cet égard, le Conseil veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché à travers la publication des comptes ou à l'occasion d'opérations importantes. Notamment lors de chaque arrêté des comptes semestriels, il entend la Direction Générale qui (a) lui explique la formation du résultat, la présentation du bilan, la situation financière, les natures de variations de trésorerie et d'endettement financier net et (b) lui rappelle les principaux principes comptables retenus qui ont un impact significatifs sur la présentation des états financiers.

De plus, le Conseil est informé de l'évolution des principaux indicateurs suivis par le Contrôle de Gestion dont les données sont périodiquement rapprochées de l'information financière publiée.

Enfin, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations, arrête la politique de rémunération des





membres de la Direction Générale sur les éléments fixes et variables auxquels s'ajoutent les engagements de toute nature pris par la Société.

Au titre de l'exercice 2008, le Conseil a notamment : examiné les comptes consolidés et sociaux de l'exercice clos le 31 octobre 2007 ; arrêté les rapports et les résolutions à l'Assemblée Générale Mixte du 11 mars 2008 ; 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 1er semestre de l'exercice 2008 ; attribué un plan d'options de souscription d'actions à certains salariés et dirigeants mandataires sociaux et autorisé les investissements (ex : acquisition ou rénovation d'actifs) ou les désinvestissements (ex : cession de Jet tours et de Club Med Gym ou refinancement d'actifs) dès lors que les montants concernés étaient 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.

EVALUATION DU FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A la suite du travail mené au cours de l'exercice 2008 par le Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil a procédé lors de sa séance du 10 décembre 2008 à une évaluation de son mode de fonctionnement à travers un questionnaire destiné à recueillir auprès de chaque membre du Conseil son appréciation sur la composition et le fonctionnement du Conseil, la tenue des réunions, l'organisation des débats, la qualité de l'information remise au Conseil ainsi que le fonctionnement des Comités spécialisés.

CONFORMITE A UN CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Lors de cette même réunion du 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration a décidé que la Société se conformera au code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF complété des recommandations du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

1.2.2. ROLE DES COMITES SPECIALISES

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 COMITE 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 ;
- examiner les évolutions réglementaires récentes et en appréhender les impacts sur les états financiers.

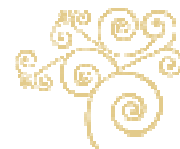
Pour mener à bien sa mission, le Comité d'Audit a accès à tout document comptable et financier ; il entend les responsables de l'établissement des comptes ainsi que les Commissaires aux Comptes afin d'obtenir l'assurance que ces derniers ont eu accès à l'ensemble des informations nécessaires à l'exercice de leurs diligences, notamment s'agissant des filiales consolidées, et qu'ils ont suffisamment avancé leurs travaux au moment de l'arrêté des comptes pour être en mesure de communiquer toute remarque significative.

Dans ce cadre, 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 2008, le Comité d'Audit s'est réuni à deux reprises. Le taux de participation a atteint 100%.

Au cours de ces 2 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

^{*} Démission du Comité d'Audit au 3 novembre 2008



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 et l'évolution du programme Assurances.

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 2008 ainsi que des évaluations qui en ont résulté en matière de contrôle interne et s'est prononcé sur le calendrier des prochaines missions.

LE COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS

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 (fixe et variable) et des avantages sociaux 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 ;
- 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) ;
- de proposer au Conseil les modalités de calcul de la performance globale de l'entreprise pour la détermination du pourcentage d'atteinte de la part entreprise des bonus ;
- d'obtenir communication de toute information utile relative 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 39 du présent document de référence.

Au cours de l'exercice 2008, le Comité des Nominations et des Rémunérations s'est réuni deux fois avec un taux de présence de 83%. Le Comité a notamment proposé au Conseil d'Administration les modalités d'attribution, à certains salariés et dirigeants mandataires sociaux, d'un plan de 245.000 options de souscription d'actions et a émis une recommandation sur la composition du conseil (âge et indépendance). Le conseil, lors de la séance du 11 mars 2008 a adopté l'ensemble des propositions du comité.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations a également travaillé sur la définition des conditions de performance auxquelles doivent être soumises les indemnités forfaitaires de rupture des mandataires sociaux dirigeants en vertu de la loi TEPA du 21 août 2007. Les recommandations formulées sur les critères de performance retenus par le Comité seront soumises à la validation du Conseil lors de sa séance du 10 décembre 2008 et à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 20 février 2009.

LE COMITE STRATEGIQUE

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.

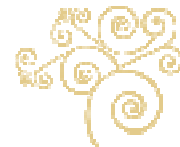
Le Comité Stratégique a pour attribution d'examiner :

- 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 2008, le Comité Stratégique s'est réuni deux fois avec un taux de présence de 71 % en vue d'examiner, notamment, l'actualisation du plan stratégique





2008-2010 tenant compte du 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. Le Comité Stratégique s'est également réuni pour étudier les projets de cession de Jet tours et de Club Med Gym et a donné un avis favorable à la réalisation de ces opérations.

1.3. LIMITATIONS APORTEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

LIMITATIONS RESULTANT DE REGLES 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.

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 €.

REGLES APPLICABLES EN MATIERE DE COMMUNICATION REGULIERE ET SPECIFIQUE

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'actionariat et des partenariats stratégiques.

1.4. ACTIONNARIAT

Tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales dans les conditions prévues par la loi. Les modalités relatives à cette participation sont détaillées dans les dispositions de l'article 28 des statuts et font l'objet d'un rappel en page 30 du document de référence.

Par ailleurs, il n'existe pas d'élément relatif à la structure du capital de la société susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

II. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

2.1. DEFINITION DES OBJECTIFS DU CONTROLE INTERNE

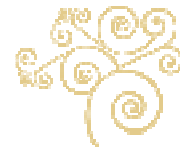
RAPPEL DES OBJECTIFS DU CONTROLE INTERNE

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, détaillées ci-après dans le paragraphe 2.2, 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 son patrimoine ;
- 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. Chaque acteur du contrôle interne au sein de l'organisation est donc informé de son rôle et de ses responsabilités.

L'ENVIRONNEMENT DE CONTROLE

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.

Au cours de l'exercice 2008, un groupe de travail pluridisciplinaire a fait évoluer ce code éthique vers une charte éthique destinée à l'ensemble des collaborateurs du Club Méditerranée. Cette charte éthique a été présentée au Comité d'entreprise le 09/10/2008 et a reçu un avis favorable. Après transmission à l'Inspection du travail, cette charte va être déployée au niveau mondial à compter du 01/01/09.

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 OEUVRE DES OBJECTIFS DE CONTROLE INTERNE

2.2.1. IDENTIFICATION ET EVALUATION DES RISQUES

Un processus de cartographie des risques a été initié en 2005 au niveau Groupe par l'Audit Interne avec pour objectif d'identifier les risques potentiels, de définir et mettre en place les mesures pour les limiter et promouvoir un environnement de maîtrise des risques.

Les principaux risques liés à l'activité du Groupe ont été recensés par des entretiens avec la Direction Générale, certains membres des Comités de Direction des Business Units et les membres de directions fonctionnelles du Siège, en





prenant également en considération l'expérience passée du Groupe en matière de risques.

Le processus de cartographie des risques couvre les champs stratégiques attachés aux processus opérationnels du Groupe, à son environnement économique et à ses fonctions supports, soit les principaux risques liés à :

- la conjoncture économique et les enjeux politiques,
- l'environnement,
- le juridique et les assurances,
- le financier.

Cette cartographie des risques est, avec l'aide des opérationnels concernés, régulièrement mise à jour à l'occasion des missions réalisées par l'Audit Interne.

2.2.2. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES AU CONTROLE OPERATIONNEL ET AU RESPECT DES LOIS ET REGLEMENTS

CONTROLE OPERATIONNEL

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 Société. C'est pourquoi 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.

La Qualité au Club est composée d'une Direction Qualité Corporate et de Relais Qualité dans les BU.

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

Les retours clients

La satisfaction client au Club Med est recueillie de façon centralisée au travers d'un questionnaire de satisfaction envoyé à chaque foyer de GM dans le monde (« Le GM Feedback »), par l'analyse des courriers des clients, mais aussi de façon décentralisée au travers du contact quotidien et permanent des GO avec leurs GM grâce à des tables rondes / focus groupes en village et la veille permanente dans tous les services du Village.

Le « GM » Feedback

Il s'agit d'une enquête de satisfaction adressée à tous les foyers de GM dans le monde qui obtient un taux de retour de 43%. Le Club demande à ses clients de juger l'intégralité de la prestation en Village au travers d'une centaine de questions : de l'information / réservation avant son séjour, en passant par l'arrivée, les GO, la chambre, ... jusqu'au départ du Village.

Plus de 350.000 questionnaires sont envoyés dans le monde, en 10 langues différentes et les GM peuvent répondre par

papier ou par internet ("e-Feedback"). Le taux de retour s'élève à 49% en France et 46% en Suisse et reste très élevé même au sein de clientèles plus éloignées comme aux États-Unis avec 44%, en Nouvelle Zélande avec 36% ou à Hong Kong avec 31%.

Ce taux de retour est très haut pour la profession et au vu de la longueur du questionnaire. Il démontre l'attachement des clients pour la marque Club Med ainsi que la hauteur de leurs attentes vis à vis d'elle. D'un point de vue statistique, il assure la fiabilité et la représentativité des résultats obtenus. Cela permet d'ajuster au plus près la prestation et de mener des actions de progrès prioritaires.

Outre les rapports par Village, sont publiés également des résultats par BU, pays opérationnel et par nationalité des GM. 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.

Le rythme de diffusion des données est élevé puisque les résultats sont publiés une semaine sur deux : ce qui permet d'alerter quand les indicateurs sont en baisse, de suivre la prestation et les progrès réalisés de façon quasi constante. Quand des Villages sont identifiés comme étant en difficulté, des plans d'actions sont demandés aux opérationnels avec l'aide des directions transversales (Prestations, RH) qui soutiennent le Village.

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.

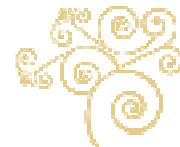
Les standards de qualité

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. Chaque personne a ainsi accès à l'information qui lui est nécessaire pour mener à bien son travail quotidien.

Les Quali Signs décrivent en termes de savoir-faire et de savoir être la prestation Club Med voulue. Ils sont organisés selon le parcours du client dans chacun des services (Hébergement, Table, Réception, Bar, ..). Chaque saison (2 fois par an) ils sont mis à jour selon les retours d'expériences des Villages et les évolutions de la prestation.

Les Quali Signs sont adaptés à chaque Village : composés de standards Monde, puis de standards spécifiques à leur BU, gamme de trident, type de « bonheurs », clientèles accueillies et activités proposées. Ils contiennent environ 700 items tous services confondus.



Ce sont les managers du Village (Chef de Village, Responsables de service) qui sont en charge de veiller à l'application des standards dans le Village et à l'accompagnement des équipes pour y parvenir. Lors des formations de managers, l'utilisation des standards est systématiquement rappelée. Les Quali Signs sont directement en format « autocontrôles » afin que les Managers du Village puissent évaluer les standards non appliqués et mettre en place des actions pour les points à améliorer.

Il existe aussi des Quali Signs pour les Agences Club Med et pour le Club Med World.

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.

Ces outils métiers doivent aider nos GO®/GE® à être toujours plus professionnels.

Les « visites mystère »

Des visiteurs mystère neutres mesurent le respect des Quali Signs en Village. Ils sont recrutés et briefés par une société spécialisée sur des critères précis de recrutement définis par le Club (sérieux éprouvé, profils correspondant à la clientèle Club Med, comportement neutre et non piègeur).

Munis de la grille des Quali Signs du Village, ils viennent contrôler leur mise en place à toutes les étapes de leur séjour : de l'arrivée à l'aéroport au départ du village.

Le « GM mystère » se présente à la fin du séjour au Chef de village et lui fait un premier débriefing oral afin que celui-ci puisse corriger les anomalies sur les points identifiés. Puis un rapport écrit est restitué au Chef de Village, au Directeur de pays et à la Direction de la prestation sous une dizaine de jours.

Selon le score obtenu, le Chef de Village enverra à la Direction Qualité son plan d'actions correctrices.

Les outils de la Direction de la qualité : les standards (Quali Signs, Pro Signs) et la mesure (retours clients, GM mystère) permettent de mettre en place un système d'amélioration permanente afin de faire vivre à nos GM l'expérience Club Med voulue et de les fidéliser.

Les systèmes informatiques

Le système d'information comptable et financier, déployé au sein du Groupe, a pour objectif de satisfaire aux exigences de sécurité, de fiabilité, de disponibilité et de traçabilité de l'information. Il s'articule autour d'un outil de reporting et d'un système de consolidation interfacés, couvrant la quasi-totalité

des activités du Groupe, dans un souci d'homogénéisation des données comptables sociales et consolidées.

Afin de garantir la correcte utilisation de ces outils et donc la pertinence de l'information, une documentation fonctionnelle, appropriée aux besoins des utilisateurs, a été formalisée et cette documentation est accessible à tout utilisateur des systèmes d'informations financiers via un portail web.

Le Groupe a également mis en place des dispositifs destinés à assurer la sécurité du système d'information comptable et financier et l'intégrité des données informatiques (processus de sauvegardes périodiques, mise en place de contrôles automatiques destinés à prévenir la survenance de données erronées, conservation des informations et des données informatiques, ...).

En outre, le système d'information comptable et financier fait l'objet d'adaptations régulières afin d'évoluer avec les besoins spécifiques du Groupe.

En 2008, sous l'impulsion de la Direction des Risques et Assurances et la Direction des Systèmes d'information, un état des lieux des risques concernant les systèmes informatiques pour les aspects métiers, opérationnels, techniques, juridiques et assurances a été mené dans une démarche d'amélioration continue du contrôle interne des départements de la Société.

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, ...).

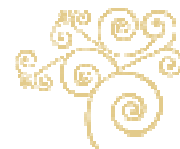
À chaque fois que possible, les applications moins sensibles (Gestion des ressources, Décisionnel, ...) bénéficient de cette organisation.

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.

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 financiers fait l'objet d'une revue annuelle sur la base des informations communiquées par les managers des différentes Business Units en vue de garder un lien très étroit entre les accès et les personnes présentes dans l'entreprise.

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

Son organisation

La Direction Juridique, rattachée au Secrétariat Général, a pour missions de :

- veiller à ce que le Club Méditerranée respecte le cadre légal et réglementaire qui s'impose à lui partout où il est présent,
- protéger le patrimoine et les activités du Groupe dans son ensemble,
- et défendre les intérêts de ce dernier, de ses mandataires sociaux et des salariés dans le cadre de leurs fonctions.

Les Business Units Amériques et Asie ont un Directeur juridique qui veille à la protection et à la défense des intérêts du Club Méditerranée dans leur zone. Dans la Business Unit 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 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 des Business Units ont l'obligation d'informer la Direction Juridique Groupe sur des matières sensibles dont la liste leur est rappelée régulièrement.

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 toute 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.

De plus, l'ensemble de l'encadrement du Groupe a été sensibilisé au respect des lois et règlements à travers la mise en place d'un système de délégation de pouvoirs décliné jusqu'au niveau des Villages.

Enfin, la Direction Générale reçoit régulièrement une information sur la nature des principaux risques du Groupe (couvertures en place, assurances, montant des garanties...).

LA DIRECTION SECURITE HYGIENE SANTE (SHS)

La Direction SHS rattachée au Secrétariat Général est chargée de mettre en œuvre les procédures destinées à anticiper et faire face de façon appropriée aux risques liés à la Sécurité, à l'Hygiène et à la Santé auxquels le Groupe est exposé. Elle doit aussi définir les plans d'actions visant à améliorer la prévention et décider si nécessaire des mesures d'urgence exigées par une situation de crise.

Son organisation

La Direction SHS compte 4 personnes. L'organisation repose sur des relais implantés dans chaque zone et dans les Business Units. Les fonctions support et communication sont centralisées au Siège. Enfin, la Direction SHS est en relation régulière avec les Ministères des Affaires Etrangères et du Tourisme.

Ses missions

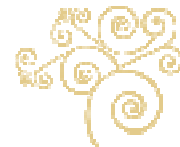
- **La gestion des risques** qui consiste en une veille politique, sociale, sanitaire et météorologique, aboutissant à une cartographie complète des risques SHS par Village, complétée par un historique, et ayant pour objectif d'adapter les processus de gestion des risques à l'évolution de l'environnement externe du Groupe.

- **La gestion des crises** est facilitée par l'existence du manuel de gestion de crise disponible dans chaque village. Une salle de gestion de crise est disponible en permanence au Siège, et des simulations sont régulièrement organisées.

- **La gestion du risque sanitaire et médical** au travers d'audits effectués régulièrement par des médecins hygiénistes.

- **La gestion des accidents et maladies des GM et GO / GE**

- **La gestion de la Sécurité / Sûreté** qui se matérialise par une charte de sécurité répertoriant les consignes à suivre pour minimiser les risques en Village.



Fonctionnement et procédures mises en place

La cartographie des risques SHS permet d'en suivre l'évolution et de hiérarchiser les risques majeurs par village. Des documents d'autocontrôle sont par ailleurs régulièrement exigés pour en estimer le degré de maîtrise.

Une réunion Hygiène et Sécurité pilotée par le Chef de Village se tient chaque mois dans chaque Village afin de lister les problèmes et de mettre en place les plans d'actions correctifs ou préventifs.

Des formations et préventions autour des enjeux de sécurité sont organisées de façon récurrente et sont suivies d'audits et d'enquêtes ponctuelles.

2.2.3. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

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, Business Unit) 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 et de la Fiscalité, la Direction du Contrôle de Gestion, la Direction de la Trésorerie et des Financements, la Direction de l'Audit Interne et la Direction de la Communication Financière 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 pouvant affecter le processus d'établissement des comptes et les incidences financières qui en résultent.

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 effectués mensuellement par l'ensemble des intervenants de la Direction Financière aux niveaux pays, Business Unit et Groupe permettraient d'identifier d'éventuels dysfonctionnements.

LA DIRECTION DE LA COMPTABILITE ET DE LA FISCALITE

COMPTABILITE

Son organisation

Le Groupe procède à une clôture mensuelle de ses comptes.

A cet égard, 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, de notes de procédures comptables Groupe et d'un processus formalisé d'instructions de clôture. Le processus d'arrêté des comptes du Groupe est donc applicable à toutes les composantes du périmètre de consolidation sans exception.

Chaque Village est ainsi piloté par un Responsable financier garant de la gestion du site et de la maîtrise du contrôle interne. Le bureau de pays auquel est rattaché le village s'occupe des particularités locales et assure le contrôle comptable. Il en résulte que la Direction de la Comptabilité a un accès complet aux informations nécessaires à l'élaboration des comptes.

Un organigramme fonctionnel des fonctions clés de la Direction Comptable a été formalisé en vue d'identifier les ressources nécessaires au bon fonctionnement de la fonction comptable.

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 arrêtés 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 en vue d'assurer la préservation des actifs :

- 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.

Enfin, le Département de la Consolidation réalise une veille normative sur tous les sujets susceptibles d'avoir des impacts sur les comptes consolidés et centralise, à son niveau, les sujets remontés par les bureaux de pays pour analyse technique et prise de décisions sur le traitement comptable.

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

FISCALITE

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. Au sein des Business Units, ces missions sont dévolues au Responsable financier de la BU ou du pays en lien avec 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/Business Unit.

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 DU CONTROLE 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

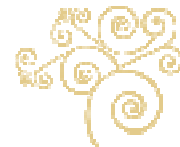
L'élaboration d'un Plan stratégique à 3 ans, tant qualitatif que quantitatif, permet à la Direction Générale de fixer les grandes évolutions et leurs impacts financiers. La partie qualitative du plan intègre l'ensemble des études marketing réalisées sur les pays stratégiques et les plans d'actions qui 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, inflation...).

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 Units 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 bancaires 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 couverture de change est présenté systématiquement en Comité d'Audit.

LA DIRECTION DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Son organisation

Le département de la Communication Financière est centralisé au siège du Club Méditerranée et est en charge de communiquer aux marchés financiers la stratégie et les résultats de la Société.

Les procédures mises en place

La Direction de la Communication Financière établit chaque année un échéancier récapitulant l'ensemble des obligations périodiques de la Société en matière de communication financière au marché et aux institutions réglementaires Boursières.

Cet échéancier précise :

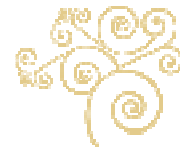
- la nature et l'échéance de chaque obligation périodique ;
- les personnes responsables de l'établissement des comptes ;
- les textes de références y afférent.

Cet échéancier est diffusé en interne aux équipes travaillant plus spécifiquement sur la communication financière.

Les procédures relatives au contrôle de l'information financière et comptable reposent sur :

- les contrôles financiers mensuels de l'ensemble des informations comptables et financières par les contrôleurs de gestion et la trésorerie ;
- la vérification des comptes par les Commissaires aux Comptes des informations données dans le rapport semestriel et le rapport annuel.





De plus, le département de la Communication Financière identifie les obligations légales et réglementaires applicables en matière de communication sur les risques en collaboration avec la Direction Juridique.

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 deux 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 ; ces contrôles permettent de s'assurer que les principes et le manuel des principes comptables sont respectés.
- 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 pour le compte de la Direction Générale.

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, Responsables financiers et des 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 et d'identifier, de corriger les principales faiblesses du dispositif de gestion des risques mis en place par la Société. 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 identifiées dans la cartographie sont maîtrisées 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.

En 2008, l'Audit Interne a réparti équitablement ses heures travaillées entre les audits de Villages, de bureaux de pays et les missions au Siège.

Dans le cadre d'une démarche progressive d'évaluation du contrôle interne de l'entreprise, l'exercice 2008 a été consacré à la diffusion 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 du respect des process et des procédures en place ;
- 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 a été déployée au cours de l'exercice 2008 auprès de la totalité des Villages.



Cet outil représente une réelle avancée dans l'optique d'un contrôle interne fiable et efficace dans le monde entier. A cet égard, l'Audit Interne veille à faire évoluer cet outil tous les semestres en vue de répondre aux exigences de maîtrise des risques et des fraudes.

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.

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. Par ailleurs ils sont consultés très régulièrement sur le traitement comptable des opérations en cours. Ils participent aux réunions du Comité d'Audit et se tiennent informés des missions réalisées par l'Audit Interne. A cet égard, ils sont destinataires des rapports d'activité de l'Audit Interne.

2.3. UNE DYNAMIQUE DE SENSIBILISATION AU CONTROLE INTERNE

2.3.1. DEPLOIEMENT DE LA NOUVELLE ORGANISATION MISE EN PLACE DANS LES VILLAGES EN VUE DE RENFORCER LE CONTROLE 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 et 2008.

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 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^{ère} saison.

Par ailleurs, la fonction de "Cost Controller" dépendant hiérarchiquement du 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 dans le Village.

La création de ce poste au sein de la nouvelle organisation vient ainsi renforcer les moyens du 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 CONTROLE 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).

ORGANISATION ACHATS

Le Groupe poursuivant comme objectif la meilleure maîtrise de ses coûts s'est doté d'une Direction des Achats Monde dépendant du Directeur Général Délégué en charge des finances.

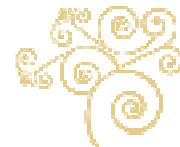
Cette Direction assure, grâce à un système d'information d'achat centralisé, un suivi en temps réel des achats, diffusé aux utilisateurs les référencements négociés par les acheteurs de famille de produits et suit les actions et les gains achats.

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 2008, le Groupe a poursuivi sa politique de sensibilisation aux risques inhérents à ses activités et au dispositif de contrôle interne associé.





RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE

Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Club Méditerranée, établi en application de dispositions légales

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 2008.

Il appartient au président de rendre compte et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport portant notamment sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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, ainsi que d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

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.

Par ailleurs, nous attestons que ce rapport comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 janvier 2009

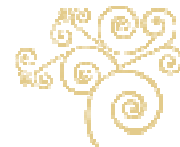
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Dominique Jumaucourt

ERNST & YOUNG AUDIT

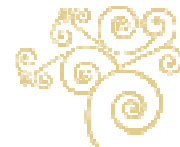
Pascal Macioce



HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

en Milliers d'euros	Réseau Ernst & Young				Réseau Deloitte			
	2008 (1)		2007		2008		2007	
	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Emetteur	525	44,34%	472	42,58%	361	47,94%	328	47,81%
- Filiales intégrées globalement	546	46,11%	521	47,08%	383	50,86%	348	50,73%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
- Emetteur								
- Filiales intégrées globalement	95	8,02%	3	0,27%				
Sous-total	1 166	98,48%	996	89,93%	744	98,80%	676	98,54%
Autres prestations rendues par le réseau aux filiales intégrées globalement								
- Juridique, fiscal, social	18	1,52%	112	10,07%	9	1,20%	10	1,46%
- Autres								
Sous-total	18	1,52%	112	10,07%	9	1,20%	10	1,46%
Total des honoraires	1 184	100,00%	1 108	100,00%	753	100,00%	686	100,00%

(1) y compris honoraires relatifs à Club Med Gym, Jet tours et leurs filiales



DEVELOPPEMENT DURABLE

En 2006, la Direction du Développement Durable avait mené plusieurs études de fond, dont une ACV (Analyse des Cycles de Vie), afin d'asseoir les choix de priorités sur des bases solides. Ces travaux ont débouché sur l'élaboration d'une « feuille de route » reposant sur 10 axes, sur les plans environnemental, social et sociétal ; depuis lors, chacun de ces axes fait l'objet de démarches de progrès en transversalité avec toutes les directions concernées.

En 2008 les avancées notables de la feuille de route ont été les suivantes :

Clients	
Développer plus largement l'ouverture des Villages vers le pays d'accueil	<ul style="list-style-type: none"> - Elaboration et diffusion de la charte du touriste responsable - Redynamisation des ventes de circuits Découverte
Développer l'accessibilité des Villages aux personnes handicapées	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuite du partenariat avec l'association Terre d'Equilibre
Communautés	
Lutter contre le tourisme sexuel impliquant les enfants	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuite du partenariat avec ECPAT : - diffusion des dépliants - Club Med - ECPAT - soutien d'actions de prévention sur le terrain au Maroc et au Sénégal
Définir des indicateurs pour mieux évaluer la contribution au développement local	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuite de l'élaboration de l'outil In Situ
Favoriser le référencement de fournisseurs locaux	<ul style="list-style-type: none"> - Lancement d'un partenariat sur 3 ans / 6 sites avec AGRISUD - Poursuite de l'action sur la prévention de la contrefaçon avec l'UNIFAB et AGRISUD - Développement des achats de produits maraîchers bio locaux au Cap Skirring
Collaborateurs	
Conforter et partager le savoir-faire en matière de diversité et de multiculturalité	<ul style="list-style-type: none"> - Analyse de l'étude patronymique et de propositions d'actions par le groupe de travail dans le cadre du projet AVERROES - Lancement des actions de la Mission Handicap sur les volets recrutement, communication, formation, et achats
Fournisseurs	
Développer les achats éco-responsables sur les filières sensibles	<ul style="list-style-type: none"> - Déploiement des chartes achats bois et poissons - Déploiement de la politique d'achats de produits phytosanitaires en Europe-Afrique - Première étape du déploiement de la certification pour les papiers et impressions - Choix des tenues GO en coton bio équitable
Environnement	
Accroître l'intégration de la démarche HQE dans les constructions et rénovations de Villages	<ul style="list-style-type: none"> - Diffusion de l'expertise HQE sur les nouveaux projets (élaboration d'un contrat cadre de partenariat) - Lancement de la conception des "Guidelines Construction Environnementale Club Med"
Améliorer nos processus de gestion des déchets / Structurer la fonction Environnement	<ul style="list-style-type: none"> - Certification "Ecolabel Européen pour les hébergements touristiques" décernée au Village d'Opio en Provence - Lancement d'une démarche de certification Green Globe 21 pour 4 Villages de la zone Amérique du Nord - Création d'un Poste Responsable Energie Europe-Afrique - Poursuite du déploiement de l'outil Tech Care de pilotage et reporting environnemental - Elaboration d'une première version des Eco-Signs et test en Village Pilote - Compensation de 50% des émissions de CO2 liés au déplacement des GO des sièges de Paris et de Lyon, et lien internet vers un site de compensation en fin de réservation internet



Ces avancées se reflètent au travers de l'évaluation non sollicitée qui a été menée par l'agence de notation extra financière Vigeo en octobre 2008, et qui montre une progression continue de la performance en responsabilité sociale et environnementale sur trois ans et demie, sur l'ensemble des thématiques sauf une.

	Score par rubrique			Performance par rapport au secteur
	Fev-05	Oct-06	Oct-08	Oct-08
Human Resources	39	51	58	++
Environment	19	33	38	+
Business Behaviour (consumers & suppliers)	37	46	47	+
Corporate Governance	26	46	41	-
Community involvement	30	44	54	=
Human Rights	34	47	55	+

QUALITE ET SECURITE : LES BASES D'UNE CONFIANCE DURABLE

LA QUALITE AU QUOTIDIEN

La démarche Qualité du Club Méditerranée repose sur une culture ancienne et sur des outils ancrés dans les pratiques de chaque métier, comme les Quali-Signs et les Pro-Signs, le GM Feedback, les GM Mystères, ou encore les enquêtes à chaud « Dites-nous tout »...*

En 2008, la Direction de la Qualité a poursuivi sa démarche de pilotage au travers de ces outils, ainsi que la formation des équipes des Villages et des équipes commerciales en mettant l'accent sur la personnalisation de la relation clients.

En outre, l'accès au questionnaire GM Feedback en ligne a été développé, pour couvrir aujourd'hui 24 pays, et le nombre de nationalités des GM Mystère a été étendu. Enfin, des Quali Signs propres aux sites « 5 Tridents » ont été élaborés.

SECURITE – HYGIENE – SANTE

En 2008, au-delà de la gestion des processus déjà en place et de la reconduction des actions de formation / préventions lancées les années précédentes*, la Direction Sécurité Hygiène Santé a en particulier :

- réalisé un nouveau film de formation, sous forme de clip vidéo, destiné à être diffusé en ouverture dans tous les Villages auprès des GO
- lancé le projet de mise en place de défibrillateurs automatiques sur l'ensemble des Villages de la zone EAF avec formation de GO référents dans chaque village (60 médecins ont reçu la formation de formateurs)
- lancé l'étude pour la mise en place d'un système d'échanges d'informations avec les Villages

* Plus d'informations sur www.clubmed.net/corporate

- étendu le module de prévention Alcool à tous les Villages des zones Europe-Afrique + Amérique
- appuyé la campagne de prévention Sida sur les Villages du Maroc par une intervention en direct de l'Association Aides
- lancé une campagne ciblée sur les enfants sur la prévention soleil dans tous les Villages Europe-Afrique, Antilles et Ile Maurice

COLLABORATEURS : RESPONSABILITE, EMPLOYABILITE

Depuis 2006, le Campus Talents est devenu un rendez-vous incontournable pour le développement des GO et des GE du Club Méditerranée. L'édition 2009 s'est déroulée, comme d'habitude, dans le village-école de Vittel (France). Deux axes majeurs de la politique de développement des Ressources Humaines ont été présentés :

Forte mobilisation autour du projet Magellan

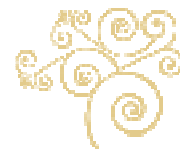
Cette 3^{ème} édition du Campus Talents a réuni près de 1600 GO et GE. Elle a été le théâtre d'actions de développement et d'une forte mobilisation autour du projet Magellan sous forme d'ateliers d'échanges et de partage.

Présentation et partage des Principes de Management

Talent, innovation, décentralisation, résultats, succès : 5 mots pour résumer l'avenir du Club Méditerranée. Ils émanent de nos 5 valeurs : gentillesse, esprit pionnier, liberté, responsabilité, multiculturalité.

Ils correspondent aux cinq Principes de Management et de fonctionnement du Club Méditerranée. Ils concernent l'ensemble des GO et des GE et doivent les guider au quotidien. Ils ont pour vocation de clarifier les priorités, d'accompagner la transformation et celle des équipes et d'accroître la réactivité dans un monde en perpétuel mouvement.





GO CLES

Cette année, le programme de développement des GO-clés a mis l'accent sur :


- des formations linguistiques ;
- l'expérimentation de nouveaux modes de travail innovants au travers d'un réseau social baptisé « GO sphère », un espace exclusif d'échange, de travail et d'innovation dédié à la communauté des GO Clés ;
-  **G.O Sphere**
a Space for progress, human Exchange, Relationship and Entrepreneurship
- des formations de management

Tableau 1- Formation en 2008, périmètre monde

	2006			2007			2008		
	Nombre de stagiaires	Heures	Heures / stagiaire	Nombre de stagiaires	Heures	Heures / stagiaire	Nombre de stagiaires	Heures	Heures / stagiaire
Europe-Afrique	6 549	124 664	19,04	8 048	158 454	19,69	8 871	219 469	24,74
AM Nord	8 200	64 123	7,82	8 109	58 046	7,16	9 303	71 387	7,67
Asie	2 596	31 565	12,16	1 747	16 642	9,53	1 342	10 064	7,50
AM Latine	5 004	21 405	4,28	1 719	15 029	8,74	2 128	15 852	7,45
Total	22 349	241 757	10,82	19 623	248 171	12,65	21 644	316 772	14,64

MAGELLAN : POINT D'ETAPE

Le projet Magellan accompagne notre ambition de devenir le spécialiste mondial des vacances tout compris, haut de gamme, conviviales et multiculturelles. Lancé en juin 2007, il est maintenant entré dans sa phase opérationnelle.

Près de 2000 idées issues de « bulles de créativité » organisées dans les bureaux et les Villages ont été remontées au début de l'année 2008. Les plus innovantes ont été testées dans des pays et Villages « pilotes ». L'objectif en 2009 est de généraliser le déploiement des actions les plus en phase avec les attentes de nos actuels et futurs GM.

Ce projet ambitieux axé sur l'innovation permet d'impliquer l'ensemble des GO et GE à différents niveaux en s'appuyant sur la décentralisation des unités opérationnelles (Business Unit).

Une étude pilotée par la Direction de la Communication Interne pendant l'été 2008 a fait apparaître l'efficacité du dispositif de communication mis en œuvre en interne pour s'assurer de l'adhésion et la compréhension des GO-GE au projet : magazine interne « Profession GO », Blog Magellan, Panneaux Magellan en village, points d'étape (« Escalés »).

* Cabinet Occurrence. Enquête réalisée auprès d'un échantillon de près de 400 GO villages et bureaux

A l'issue de cette étude, malgré un contexte économique mondial difficile, il est apparu que :

- 99% des GO sont fiers de travailler pour le Club Méditerranée. Ce résultat est à comparer à celui de la moyenne des autres entreprises qui se situe en retrait de presque 10 points.

- plus de 90% des GO sont confiants dans l'avenir du Club Méditerranée.

Ces résultats sont très satisfaisants et témoignent du fort engagement des équipes. En ces temps difficiles, c'est un atout majeur.

LE DIALOGUE SOCIAL EN 2008

Un accord collectif, signé en juin 2008, sur l'organisation et la durée de travail des GE (Gentils Employés) travaillant dans les Villages français est venu compléter le statut collectif du personnel GE mis en place en 2006. Par ailleurs, un certain nombre de négociations ont été engagées sur l'année, notamment sur la GPEC (Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences) et l'organisation du travail des personnels des aéroports. De même, une prolongation de l'accord sur la mobilité des GE dans la zone Europe-Afrique est également en discussion avec les syndicats européens et internationaux, l'EFFAT et l'UITA. L'accord initial datant de 2004 avait permis d'initier une mobilité de GE originaires de la Turquie vers la France durant les saisons d'hiver. Le retour





très positif de cette initiative de mobilité transnationale a conduit l'entreprise à envisager sa pérennité et son extension éventuelle à des GE originaires d'autres pays de la zone Europe-Afrique.

Tableau 2- Mobilité géographique des populations extracommunautaires (accueillies en France)

Pays d'origine des GE extra communautaires	Hiver		Eté	
	2007	2008	2007	2008
	Turquie	100	120	0
Tunisie	27	47	0	0
Maroc	68	104	45	46

Pays d'origine des GO extracommunautaires	2007	2008
	Maroc	9
Sénégal	11	14
Tunisie	6	16
Canada	3	6
Etats-Unis	1	1
Suisse		10
Israël		7
Turquie		2

LUTTE CONTRE LES DISCRIMINATIONS : LE PROJET AVERROES EN VOIE DE FINALISATION

Depuis 2005 le Club Méditerranée participe au projet Averroes, qui cherche à faire avancer la réflexion sur les pratiques de non discrimination au sein des entreprises et collectivités publiques. Dès le lancement, les organisations syndicales représentatives du Club Méditerranée ont été associées aux groupes de travail. Deux études ont été menées au sein du Club Med, l'une portant sur la discrimination potentielle liée au sexe, l'autre sur l'impact de l'origine, réelle ou supposée, des salariés dans les parcours professionnels. Le second volet a consisté en une étude patronymique, sur la base d'un classement des prénoms « potentiellement discriminants » ou non, afin de mesurer l'écart entre ces 2 catégories en matière de rémunération et d'évolution de carrière. Le Club Méditerranée est la première entreprise française à avoir engagé une étude d'une telle ampleur, ce qui a d'ailleurs nécessité l'autorisation de la CNIL. Le rapport final des travaux du projet Averroes a été rendu public fin 2008.

LES ACTIONS DE LA MISSION HANDICAP

Créé en 2007, la Mission Handicap a une forte implication dans le processus de recrutement.

Sur le seul critère des compétences, 4 salariés recrutés en 2007 sont toujours avec nous et 17 recrutements ont été fait pour l'année 2008.

La Mission Handicap s'est attaché à être visible en interne par des actions de formations mais aussi de sensibilisations (expositions, La terre vue du ciel déclinée en braille grâce à la collaboration de Yann Arthus Bertrand-photographe et Alain MIKKLI-lunetier, Les Déglingués de l'association Argos-dessinateurs humoristiques de divers pays dessinant le handicap. Réalisation d'une newsletter mensuelle).

Cette visibilité passe également par la création d'un logo spécifique Mission Handicap utilisé pour notre communication.



En externe, une présence renforcée sur les salons de recrutement dédiés aux personnes en situation de handicap ou non avec une affiche (« top image ») informant de notre engagement pour le recrutement de personnes en situation de handicap. Présence dans diverses revues, émissions de radio (« vivre FM »), participation à des réunions hors Club Méditerranée pour parler de nos actions.

Collaboration accrue avec le service achats pour trouver des actions pérennes avec des ESAT/EA.

Tableau 3- Emploi et insertion des travailleurs en situation de handicap

	2006	2007	2008
Nombres d'unités bénéficiaires	20,2	32,82	48
Montant versé à AGEFIPH (K€)	529	639	580

Le chiffre de 2008 correspond à la prévision pour fin décembre au 29/10/08. Le Club Med ayant signé un accord sur le handicap en 2007, pour 3 ans, les montants destinés à l'AGEFIPH est gardé comme budget pour la mission Handicap. Si au bout de ces 3 ans, le budget n'a pas été totalement utilisé, le complètement sera reversé à l'AGEFIPH.

DONNEES SOCIALES

Tableau 4- Masse salariale

en M€	2006	2007	2008
Charges de personnel	148	156	167

La masse salariale de Club Méditerranée SA augmente de façon constante depuis ces dernières années (+5% de 2006 à 2007 et +6% de 2007 à 2008). Ce sont principalement les saisonniers (GO et GE) qui ont connu les plus fortes augmentations en termes de masse salariale.





Tableau 5- Rémunérations hommes / femmes (hors Comité exécutif)

Salaires brut mensuel moyen	31/10/2007		31/10/2008	
	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes
Cadres siège et bureaux	3991,62	3322	4 125,07	3 401,22
Employés siège et bureaux	1915,75	1830,2	2 003,77	1 873,60
Cadres permanents village	2865,02	2590,4	2 906,06	2 639,81
Agents de maîtrise permanents village	2055,95	1896	2 111,20	1 965,53
Employés permanents village	1741,06	1636,1	1 793,78	1 683,33
Agents de maîtrise saisonniers village	1914,5	1941	1 990,67	1 730,50
Employés saisonniers village (GO)	1417,18	1379,2	1 509,96	1 431,54
Employés saisonniers village (GE)	1428,58	1433,5	1 480,46	1 490,33

L'écart des rémunérations entre les hommes et les femmes a diminué pour les cadres et les agents de maîtrise Village.

Tableau 6- Evolution des effectifs et impacts économiques sur l'emploi

	du 01/11/06 au 31/10/07	du 01/11/07 au 31/10/08
Effectif Moyen CMSA et GO détachés hors France	4 035	4 266
Employés siège	433	428
Cadres siège	544	553
Employés permanents village	243	222
Employés saisonniers village GO	1753	1863
Employés saisonniers village GE	732	863
Agents de maîtrise permanents village	167	159
Agents de maîtrise saisonniers village	11	7
Cadres village	152	171
Nombre d'embauches CDI	85	149
Cadres	31	58
Agents de maîtrise	12	25
Employés	42	66
Nombre d'embauches CDD	10 449	12 556
Cadres	11	14
Agents de maîtrise	28	21
Employés	7 442	9 037
GE	2 968	3 484
Licenciements économiques	3	0
Cadres	1	0
Agents de maîtrise	0	0
Employés	2	0
GE	0	0
Licenciements pour autres causes	218	246
Cadres	37	37
Agents de maîtrise	6	5
Employés	93	102
GE	82	102
Main d'œuvre extérieure à la société		
Prestataires informatiques	51	49
Intérimaires (en équivalent temps plein)	10	9,9

Les données sociales et sociétales publiées dans les tableaux de ce document concernent la société Club Méditerranée SA en France (y compris les GO détachés et expatriés hors France) pour la période du 01/11/07 au 31/10/08 (sauf si mentionné). Ce périmètre représente au plus fort de la saison

25% de l'effectif mondial et plus de 50% de l'effectif permanent mondial.

Le nombre d'embauches a fortement augmenté: +75% en CDI et +20% en CDD. Cela a donc impacté l'effectif mensuel qui a augmenté de 6% entre 2007 et 2008.

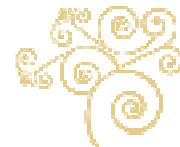


Tableau 7- Activités sous-traitées

Principaux poste de sous-traitance en 2008 (supérieurs à 1000K€)	Total 2008 (Villages CMSA, filiales et siège) en K€
Ecole de ski (ESF)	12 883
Hébergement	4 778
Lingerie	4 484
Prestations extérieures	2 671
Sous-traitance fixe + sécurité	2 785
Maintenance	9 352
Spa	1 822
Prestations informatiques	5 400

D'une année sur l'autre, le Club sous-traite toujours les mêmes types d'activités. Celles qui représentent traditionnellement les plus grosses dépenses sont : L'école de ski, la maintenance, l'hébergement et la lingerie.

Tableau 8- Organisation du travail

Horaire hebdomadaire moyen en vigueur depuis le 1er janvier 2000	
Siège de Paris, Lyon	35h
Agences de voyages	35h
Villages en France	35h

Les sièges de Paris, Lyon et les agences bénéficient d'un accord sur le temps de travail depuis 1999. Les sièges de Paris et Lyon appliquent un horaire de 37h30 et bénéficient de 12 jours RTT et de 2 ponts dans l'année. On ne compte pratiquement pas d'heures supplémentaires sur ces sites. Dans les Villages de France, les GO et GE bénéficient de repos correspondant aux majorations acquises pour les heures effectuées entre 35 et 39h.

COMMUNAUTES : RESPECTER, CONTRIBUER, FAIRE AIMER

En 2008, les Club Méditerranée a poursuivi sa politique envers les communautés d'accueil.

Les faits marquants de l'année sont les suivants :

RESPECT ET INVITATION AU RESPECT

Par la lutte contre l'exploitation sexuelle des enfants dans le tourisme

- Le partenariat avec ECPAT a été reconduit en 2008, avec l'envoi de 116 000 dépliants conjoints Club Méditerranée – ECPAT au domicile des clients français à destination des pays sensibles, entre octobre 2007 et septembre 2008
- En matière de prévention sur le terrain, le soutien à deux associations d'assistance aux enfants des rues, à Marrakech au Maroc et à Thiès au Sénégal, a été poursuivi.

Avec la Charte du touriste responsable

- En 2008 a été réalisée une charte sensibilisant au **respect des hôtes, de la culture de l'environnement, et de l'économie locales** ; depuis l'été 2008, l'Espace Découverte du village l'affiche et la distribue à tous les GM partant en excursion, et ce dans tous les Villages d'Afrique et d'Europe. Elle sera étendue en 2009 à l'Asie et à l'Amérique.
- Plusieurs versions ont été rédigées, en fonction des spécificités des pays d'accueil, des cultures et des problématiques ; elles existent, pour chaque version, en français et en anglais.

CONTRIBUTION AU DEVELOPPEMENT LOCAL

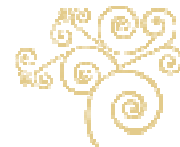
Par l'emploi local

La grande majorité des emplois créés au Club Méditerranée sont locaux.

Proportion des emplois locaux en Village

	Au 31 août			
	2005	2006	2007	2008
Emplois locaux GO/GE	73,30%	74,70%	73,60%	74,64%
Emplois internationaux GO/GE	26,70%	25,30%	26,40%	25,36%





Par le développement de l'employabilité : formation et mobilité et des GE

La montée en compétences et le développement de l'employabilité des collaborateurs locaux (en majorité des GE, qui évoluent principalement dans les métiers de l'hôtellerie, de la maintenance et de la restauration) est une priorité du Groupe.

Développement des GE

Evaluations réalisées en Village	2005	2006	2007	2008
Nombre d'évaluations GE réalisées	12476	12228	11804	9548
% des postes GE évalués	71%	70%	68%	52%

Formation des GE affectés	2005	2006	2007	2008
% des GE formés	16,20%	19,10%	20,40%	21,88%

Mobilité professionnelle	2005	2006	2007	2008
% des GE ayant changé de service		5,30%	4,70%	5,20%
% des GE ayant travaillé dans un autre pays que leur pays d'origine	10%	11,70%	10,40%	8,90%

Par les achats locaux

La très grande majorité des biens matériels achetés tout au long de l'année pour un village l'est auprès de fournisseurs du pays où il est implanté (le taux est resté stable autour de 90% en moyenne entre 2007 et 2008).

Si une partie de ces achats, qu'il n'est pas possible d'évaluer pour le moment, consiste en importations réalisées par le fournisseur local, ce taux témoigne néanmoins de la volonté du Club Med de travailler autant que possible avec des partenaires locaux, producteurs ou si non distributeurs. Cette volonté est un axe fort de la politique achats.

Par la prévention de la contrefaçon

Parce qu'il pense que la contrefaçon s'oppose totalement à un développement local sain et durable, en encourageant le travail clandestin, étouffant l'essor économique du pays, freinant la création locale et échappant à toute norme sociale et environnementale, le Club Méditerranée a choisi de s'impliquer dans la lutte contre ce fléau, en signant en juin 2007 un partenariat avec l'UNIFAB (Union des Fabricants), organisme français de lutte anti-contrefaçon regroupant plus de 400 entreprises.

En 2008, il a ainsi été lancé une opération pilote sur le village de Marrakech, comprenant deux volets :

- sensibilisation des équipes et des clients aux différents enjeux de la contrefaçon
- phase 1 de l'étude sur les possibilités de développer des activités économiques de substitution. Ce second volet a été mené conjointement avec l'ONG AGRISUD.

Par des transferts de savoir-faire

A titre d'exemple, la station d'épuration écologiques par « Jardins filtrants » mise en place avec la société Phytorestore à Albion à l'île Maurice, en 2007, a pu être vu en activité par nombre d'entreprises et de collectivités, ce qui a contribué à ce que cette technique essai me rapidement, en particulier en Asie.

Par l'aide à la création des très petites entreprises : signature du partenariat avec AGRISUD

En 2008, la volonté du Groupe de jouer un rôle actif dans le développement économique des régions où il s'est implanté s'est à nouveau concrétisée en juillet, avec la signature d'une convention de partenariat entre le Club Méditerranée et AGRISUD, Association de Solidarité Internationale qui agit pour le développement durable dans les pays du Sud depuis 1986, en luttant contre la pauvreté par la création de très petites entreprises (TPE) familiales.

Ce partenariat vise à favoriser le lien économique et social entre les Villages Club Med et leur environnement, par l'aide à la création de très petites entreprises viables et durables à proximité du Villages du Club Méditerranée dans des pays du Sud. Le Club Méditerranée s'engage à financer des projets d'études et d'accompagnement dans 6 Villages sur 3 ans, pour un montant de 180 000 euros.

Au-delà de la contribution : la solidarité avec la Fondation Club Méditerranée

La Fondation Club Méditerranée, dont la vocation est de favoriser le bénévolat des salariés pour des missions solidaires ainsi que le recyclage de tout le matériel du Club Med® utile aux associations, a fêté ses 30 ans en 2008. **2 037 G.O® bénévoles** œuvrent, à ce jour, sous son égide et leur implication représente 17 118 heures de bénévolat dont



10 963 sur le temps de travail. Ces chiffres sont en baisse en raison d'un système de décomptage différent et de l'adaptation des gestionnaires à cette nouvelle application informatique.

Cette année anniversaire a été marquée par le huitième goûter planétaire, qui a accueilli 5 000 enfants dans le monde, la réédition de la journée au profit de l'association Petits Princes, qui a permis de collecter 40 000 euros de dons, l'ouverture d'une école du sport destinée à des enfants orphelins à Agadir, ainsi que la poursuite du développement des Espaces Fondations, tournés vers les GM.

OUVERTURE SUR LE PAYS ET INVITATION A LA DECOUVERTE

En 2008 la **refonte du produit Découverte a porté ses fruits** : des circuits plus personnalisés, une offre de voyages dédiés aux familles, une segmentation plus claire et attrayante, ont, entre autres, permis d'augmenter de 22% le nombre de GM partis à la découverte des pays hôtes en circuit, dans des groupes ne dépassant jamais 24 personnes.

Même tendance dans les **excursions au départ des Villages**, les excursions à la carte ont été développées, les actions d'invitation des GM à la découverte ont été poursuivies, et renforcées au travers de la diffusion de la Charte du Touriste Responsable (cf Respect et invitation au respect – Avec la Charte du touriste responsable). La tendance au départ des GM est elle aussi à la hausse, avec un résultat net par journée hôtelière en croissance de 6% sur les Villages d'Europe – Afrique-Antilles, mais aussi une hausse du niveau de satisfaction, les excursions étant l'activité qui enregistre la plus belle progression de satisfaction sur l'été 08.

ENVIRONNEMENT : PRESERVER, METTRE EN VALEUR

2008 a vu la poursuite de la politique générale du Club Méditerranée et des actions lancées les années précédentes en matière d'environnement^{*}. Les faits marquants ont été les suivants :

CONSTRUCTION ENVIRONNEMENTALE

La diffusion d'une Assistance Maîtrise d'Ouvrage HQE s'est poursuivie sur tous les nouveaux projets de construction, et un contrat cadre de partenariat a été élaborée pour la structurer. Un projet de conception de guidelines de construction environnementale propres au Club Med a été lancé avec le cabinet Green Affair.

Le Club Méditerranée a poursuivi sa participation à des projets d'innovation (désalination par énergie solaire, économies d'eau sur les golfs : voir paragraphe 'Eau' ci-dessous)

GESTION ENVIRONNEMENTALE

^{*} Plus d'informations sur le site www.clubmed.net/corporate

Organisation et Reporting

En 2008 :

- Un poste de Chargé de Mission Energie a été créé au sein de la Direction Technique Europe-Afrique afin d'optimiser les actions dans les domaines
- L'outil de reporting et de pilotage environnemental Tech Care a vu son déploiement s'accélérer ; à fin octobre il concernait :
 - 80 sites (100% des Villages) et 110 utilisateurs actifs pour les campagnes de collecte d'information
 - 1000 compteurs eau-énergie sur 50 Villages pour le module de gestion des compteurs (développement propre au Club Méditerranée, permettant un pilotage au plus fin des consommations)

Eco-labellisation de sites

Le Village Club Med d'Opio, dans les Alpes Maritimes, a obtenu en mars 2008 « l'Ecolabel Européen pour les hébergements touristiques ». Il est aujourd'hui le seul village de vacances en France à avoir reçu cette certification, qui repose sur plus de 80 critères stricts de performance et de gestion de l'environnement.

Cet ecolabel[†] est le seul label environnemental valable à l'échelle de l'Europe et certifié par un organisme indépendant (en France : l'AFNOR). Il certifie que l'établissement est engagé dans la préservation de l'environnement et, en particulier à travers une politique de gestion efficace de l'énergie, de l'eau et des déchets, de mise en valeur du site, et de sensibilisation du personnel et des clients.

Par ailleurs, quatre Villages de la zone Amérique du Nord se sont engagés, en 2008, dans un processus de certification Green Globe 21.

SENSIBILISATION DES CLIENTS

« Parmi tous les bonheurs du Monde, il y a celui de le préserver... » : c'est l'accroche retenue pour s'adresser aux GM dans les Villages et les inviter à des gestes écologiques au long de leur séjour. Parmi les réalisations dans le domaine en 2008 :

- Les Eco signs, un ensemble d'outils de sensibilisation des équipes et clients et de normes et standards visant à ancrer les gestes écologiques chez chacun ont été élaborés et testés en 2008 et sont maintenant en cours de déploiement.
- Dans la charte du touriste responsable diffusée dans les Espaces Découverte (voir chapitre Communautés, paragraphe « Respect et invitation au respect »), et accessible sur le site commercial du Club Med, une place importante est consacrée à des recommandations

[†] En savoir plus sur l'ecolabel : www.eco-label.com





sur les comportements à tenir pour préserver au maximum les ressources et l'écosystème du pays visité.

- Un parcours pédagogique sur les « jardins filtrants » (station d'épuration des eaux écologique) d'Albion sera implanté en 2009.
- Un partenariat avec l'association Méditerranée 2000 a été noué, après une expérience sur Opio en Provence, afin de former les GO Mini Club Med à l'élaboration d'activités de découverte de la nature et de l'environnement à destination des enfants.
- A Columbus et Turquoise, un programme de plongée axé sur la protection des espèces et le respect de la nature a été monté en partenariat avec Beautiful Oceans.

Exemples d'actions de sensibilisation des clients

Sensibilisation du public, et travaux avec l'université sur la biodiversité de la forêt Atlantique du Brésil composées d'espèces protégées : cèdres, frutta pao, jaqueira (Ixtapa)

Programme de plongée en partenariat avec Beautiful Oceans axé sur la protection des espèces, le respect de la nature et la sensibilisation des clients (Columbus, Turquoise)

Programme de protection des tortues (Cancun, Cherating Beach)

Pépinière de corail et ré-implantation de bébés coraux lors de plongée avec les clients (Bora Bora)

Présentation photo, vidéo avec explications sur biodiversité marine et sa fragilité (Kani)

Information sur les essences d'arbres et culture biologique pratiquée dans la gestion du parc (Vittel)

Proposition de participation à l'opération de nettoyage de la plage voisine (Kabira, Kani)

Création d'un jardin des sens (Opio, Sahoro...)

Cartes explicatives sur le comportement à tenir vis-à-vis des singes présents sur le site (Cherating Beach)

E AU

Des équipements comme les régulateurs de débit ou les systèmes d'arrosage goutte à goutte, ainsi que la pratique d'un suivi quotidien des consommations, font partie des standards qui optimisent la consommation d'eau.

Eau : équipements

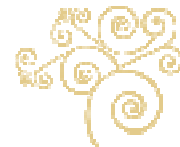
Tableau 1 : équipement des Villages en systèmes d'économies d'eau en 2008

Périmètre : 90% des Villages monde exploités

(en % de Villages concernés)	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde
Régulateurs de débit	83%	78%	60%	79%
Réducteurs de pression	70%	56%	70%	68%
Programmateurs d'arrosage	73%	67%	50%	67%
Arrosage goutte à goutte	74%	44%	40%	62%
Economiseurs sur chasse d'eau	60%	33%	30%	52%
Lave-batterie à granules	38%	0%	10%	29%
Villages ayant 2 de ces équipements	94%	78%	70%	88%
Recyclage des eaux usées sur site	19%	67%	40%	29%
Réutilisation eau recyclés par STEP	89%	100%	100%	95%

source: recensement auprès de 67 Villages sur 74 Villages ouverts en hiver 2007/2008 ou en été 2007

base: données 2008 pour 64 Villages et données 2007 pour 3 Villages



Eau : consommations

Tableau 2 : Consommation d'eau (golfs compris) en 2008

Périmètre : 97% des Villages monde exploités
Présentation selon les recommandations de l'IPD Environment Code

Consommation d'eau (m3)	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde	var 08/07
Eau froide achetée (m3)	2 408 381	488 822	1 018 789	3 915 992	+2%
Eau chaude achetée (m3)	19 946	10 505	16 324	46 775	
Eau forée / pompée (m3)	2 003 387	225 688	382 177	2 611 252	
Eau osmosée / désalinée (m3)	87 762	150 991	-	238 753	
Eau primaire	4 519 476	876 006	1 417 290	6 812 772	-2%
Eau primaire / JHE*	0,576	0,568	0,586	0,577	-5%
Eau recyclée achetée (m3)	4 500	58 090	72 477	135 067	non comptabilisé
Eau recyclée CM (m3)	304 342	227 206	112 065	643 613	non comptabilisé
Eau totale	4 828 318	1 161 302	1 601 832	7 591 452	
Eau totale / JHE*	0,615	0,752	0,662	0,643	

*JHE : Journées hôtelières totales (clients + personnel résidant sur place)

Eau : rejets

Le **recyclage de l'eau** est une pratique courante dans les Villages, notamment ceux qui sont dotés d'espaces verts, qui réutilisent la quasi totalité des eaux épurées pour l'arrosage. Des **stations d'épuration** sont systématiquement construites lorsqu'il n'y a pas de filière de traitement d'eau localement satisfaisante, en particulier pour les Villages situés dans des zones isolées et dépourvues d'infrastructures. Près d'un Village sur trois possède sa propre station d'épuration, et parmi eux 95% la recyclent.

La politique de restriction d'utilisation de produits phytosanitaires et d'engrais (voir paragraphe Biodiversité plus bas) contribue aussi à un contrôle des rejets dans les nappes.

Eau : des actions pilotes menées en 2008

- Economies d'eau sur des golfs en pays arides : à Agadir, après avoir investi depuis 2006 dans la modernisation de ses systèmes d'arrosage, le Groupe mène depuis 2008 une expérience pilote : différents types de semences, de compositions du sol et de positionnements du réseau d'irrigation sont en train d'être testés, afin de mettre en place un système de gestion de l'arrosage de dernière génération permettant d'optimiser les apports d'eau.
- Désalinisation par énergie solaire : le Club Méditerranée est également partenaire, depuis 2007, d'un projet de recherche Européen sur la désalinisation d'eau de mer par énergie solaire (programme DeSoL), visant à trouver des sources d'approvisionnement durables pour les pays

touchés par une pénurie de la ressource. Il participe à la conception du système depuis l'origine du projet. En 2008, il a offert un terrain d'expérimentation au premier prototype, dans son village d'Opio en Provence.

- Gestion d'économies d'eau : en 2008, de nouvelles procédures de formation des équipes et de sensibilisation des clients au lavage des serviettes de toilettes, ainsi que des draps pour les suites, ont été testées dans le village d'Opio et sont appelées à être généralisées.

ENERGIE

A l'été 2008, une action de sensibilisation des équipes aux économies d'énergie, basée sur des mesures et gestes concrets, a été lancée sur l'Europe-Afrique puis étendue aux autres zones, avec, en Asie et en Amérique, des challenges afin de mobiliser les équipes.

Le système de reporting Tech Care, dont le déploiement a été développé en 2008, permet un pilotage plus efficace, ainsi que le calcul des émissions de CO2.

De plus, un test a été lancé dans trois Villages de la zone Amérique en vue d'améliorer l'efficacité des key tags.

Enfin, un audit avec recensement exhaustif des sources lumineuses des Villages en vue d'une optimisation des équipements a été entamé ; il s'étendra sur deux ans au moins.





Energie : équipements des Villages en systèmes d'économies d'énergie en 2008

Tableau 3 : Equipement des Villages en systèmes d'économies d'énergie en 2008
Périmètre : 92% des Villages monde exploités

(en % de Villages concernés)	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde
Utilisation d'ampoules de basse consommation	88%	100%	100%	91%
Régulateurs de vitesse sur climatisation	69%	100%	100%	76%
Systèmes de gestion informatisée GTB/GTC	61%	33%	50%	56%
Réseaux séparés d'éclairage extérieur de sécurité et paysager	51%	67%	60%	55%
Utilisation de "key tags" dans les chambres des GM	37%	89%	70%	49%
Eclairage temporisé	33%	67%	70%	46%
Récupération de chaleur des climatiseurs	19%	44%	40%	28%
Contacts de feuillure sur le chauffage électrique ⁽¹⁾	33%	0%	0%	25%
Détecteur de présence (zone commune)	18%	22%	20%	21%
Récupération de chaleur sur rejet air	27%	0%	0%	19%
Contacts de feuillure sur les climatiseurs ⁽¹⁾	18%	0%	22%	15%
Récupération de la chaleur des groupes froid des cuisines	10%	0%	0%	7%
Villages ayant 5 de ces équipements	47%	67%	70%	47%

(1) Coupure automatique de climatisation ou chauffage en cas d'ouverture de fenêtre

source: recensement auprès de 68 Villages sur 74 Villages ouverts en hiver 2007/2008 ou en été 2007

Base: données 2008 pour 65 Villages et données 2007 pour 3 Villages

Energies : consommations

Tableau 4 : Consommation d'énergie et émission de CO2 en 2008

Périmètre : 97 % des Villages monde exploités

Présentation selon les recommandations de l'IPD Environment Code

Prise en compte des facteurs d'émission recommandés par l'Ademe (Hors EDF)

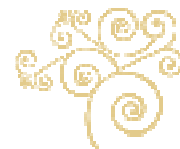
Prise en compte de l'intensité carbone des productions d'électricité par pays du CAIT (dont la France)

Consommation d'énergie	EAF	ASIE	AMERIQUE	MONDE	évol /2007
Electricité achetée (kWh)	134 495 794	37 660 732	61 643 125	233 799 651	
Fuel (litre)	2 734 050	4 201 185	495 810	7 431 045	
Fuel lourd (kg)	622 704	-	-	622 704	
gaz naturel (m3)	2 743 230	-	86 480	2 829 710	
gaz GPL (kg)	1 887 970	328 203	1 360 242	3 576 415	
énergie non électrique (chaleur urbaine en kWh)	2 083 072	-	-	2 083 072	
Totale énergie consommée (kWh)	219 534 549	86 256 513	85 202 968	390 994 030	0%
Totale énergie consommée (kWh) / JHE (1)	28	56	35	33	-3%
Total équivalent CO2 (tonne)	69 137	36 936	34 532	140 605	-2%
Total équivalent CO2 (kg) / JHE (1)	9	24	14	12	-5%

(1) JHE = Journées hôtelières totales (clients + personnel résidant sur place)

⁽¹⁾ JHE : Journées hôtelières totales (clients + personnel résidant sur place)

La consommation énergétique mondiale absolue reste stable, mais rapportée au nombre de journées hôtelières elle est en diminution, ainsi que les émissions de CO2.



Energies alternatives

Tableau 5 – Energies alternatives en 2008

Périmètre : 89% Villages monde exploités

Type d'énergie (en nombre de village)	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde	Evol/2007
Récupération de la chaleur des groupes froid et climatiseurs	11	4	4	19	=
Solaire thermique	11	2	0	13	=
Pompes à chaleur	4	1	0	5	+ 2
Géothermie	1			1	-1
surface de panneau solaire (m2)	4 011	142	-	4 153	non comptabilisé
énergie fournie par le solaire thermique (kWh)	non comptabilisé	195 600	-		non comptabilisé

source : recensement auprès de 66 Villages sur 74 Villages ouverts en hiver 2007/2008 ou en été 2007

base : données 2008 pour 63 Villages et données 2007 pour 3 Villages

50 % des Villages ont une énergie alternative

La baisse sur la géothermie s'explique par la non exploitation du Village de Kos en 2008.

DECHETS

Le déploiement du tri sélectif s'est poursuivi en 2008 ; et un effort d'identification des filières de collecte a en particulier été mené en zone Amérique.

Tableau 6 – Collecte sélective, recyclage et valorisation des déchets

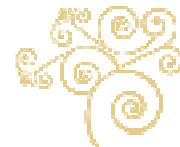
Périmètre : 93% Villages monde

type de déchets	% de Villages concernés utilisant la filière quand la filière est connue			
	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde
Graisses de cuisine	96%	100%	89%	95%
Batteries automobiles	89%	100%	80%	89%
Déchets "spéciaux"	83%	100%	75%	84%
Verre	84%	100%	50%	81%
Restes alimentaires (plats, assiettes)	79%	100%	67%	81%
Piles électriques	73%	100%	100%	78%
Lampes à économie d'énergie	75%	100%	50%	76%
Carton	75%	100%	25%	73%
Consommables informatiques	77%	60%	50%	72%
Déchets d'équipements électriques et électroniques	65%	100%	33%	64%
Bouteilles plastiques	61%	83%	20%	60%
Boîtes et canettes métalliques	47%	100%	67%	55%
Déchets alimentaires compostables (épilures ..)	58%	67%	25%	53%
Papier de bureau	36%	80%	40%	42%
Déchets "verts" (branches, feuilles)	31%	56%	50%	39%
Journaux et magazines	36%	80%	17%	39%

source : recensement auprès de 69 Villages sur 74 Villages ouverts en hiver 2007/2008 ou en été 2007

base : données 2008 pour 62 Villages et données 2007 pour 7 Villages





BIODIVERSITE

La politique en faveur de la préservation de la biodiversité du Club Méditerranée repose sur :

- une gestion des espaces verts raisonnée (voir tableau ci-dessous)

- la politique achats : visant à protéger les espèces menacées (voir charte achats poissons), et à favoriser le bio
- la sensibilisation des clients à la découverte et à la protection de la nature : les actions menées dans ce domaine sont décrites dans le paragraphe « sensibilisation des clients ».

Tableau 7 – Préservation de la biodiversité

Périmètre : 84% Villages monde

indicateurs	Europe-Afrique	Asie-Pacifique	Amériques	Monde
% d'emprise au sol	17%	8%	23%	16%
% d'espace maintenu naturel	31%	24%	19%	27%
% Villages n'utilisant pas d'engrais azotés	70%	78%	90%	74%
% Villages n'utilisant pas de pesticides chimiques en extérieur	79%	56%	90%	77%

source : recensement auprès de 62 Villages sur 74 Villages ouverts en hiver 2007/2008 ou en été 2007

base : 100% des Villages = données 2008

Actions menées dans la gestion des espaces verts
Choix d'espèces végétales appropriées (prioritairement locales, et non invasives)
Contribution à ré-planter des espèces endémiques
Suppression des traitements phytosanitaires préventifs, et intervention uniquement en traitement curatif dans les cas graves
Suppression des engrais chimiques au profit des apports de matières organiques
Interdiction des traitements herbicides, au profit de traitements thermiques en Europe ou d'arrachage manuel dans les pays à main d'œuvre plus accessible
Réduction des volumes de déchets végétaux par broyage et recyclage sur place
Incorporation des feuilles dans les massifs et développement de la pratique du mulching (épandage des résidats du broyage de la coupe des végétaux) : apport organique, économie d'eau par limitation de l'évaporation, et limitation des mauvaises herbes
Suppression de l'utilisation des sacs plastiques par dépôt direct dans les tracteurs
Agriculture raisonnée pour l'oléiculture en Provence qui produit une huile d'olive classée AOC

TRANSPORTS

En travaillant avec des compagnies performantes sur le plan environnemental, en proposant des solutions alternatives au transport routier sur l'ensemble de ses Villages accessibles en train, en recherchant une occupation optimale des avions qu'il affrète*, le Club Méditerranée s'efforce de limiter les impacts liés au transport des vacanciers et des collaborateurs.

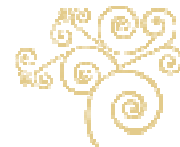
Mais s'il peut mener une politique volontariste de diminution des émissions de CO2 sur la partie du produit qu'il maîtrise, l'exploitation de ses Villages, le Groupe est conscient qu'il ne peut en être de même sur les transports, et c'est pourquoi il a choisi aussi :

- de compenser la moitié des émissions de CO2 liées au déplacement des GO des sièges de Paris et de Lyon

- d'inviter ses clients à compenser les émissions liées à leur voyage au moment de leur réservation par internet

Pour l'accompagner dans sa démarche, il a choisi pour partenaire Action Carbone, programme lancé par l'association GoodPlanet.org, présidée par Yann Arthus-Bertrand, et soutenue par l'ADEME (Agence de l'Environnement et de la maîtrise de l'Energie). Action Carbone sélectionne et accompagne des projets concrets de réduction des gaz à effet de serre dans les pays du Sud. Il permet aux particuliers comme aux entreprises de calculer leurs émissions et de verser le montant correspondant à la compensation de ces émissions, au travers de ces projets.

* Taux d'occupation des avions supérieur de 10 points à celui utilisé par l'éco-comparateur SNCF, par exemple



FOURNISSEURS : ANIMER UN PARTENARIAT RESPONSABLE

En 2008, le Groupe a poursuivi sa politique d'achats responsables entamée en 2006^{*} et a vu se concrétiser certaines avancées :

LE CHOIX DE PRODUITS PLUS ECO-RESPONSABLES

La « charte achats Poissons », visant à déréférencer les espèces de poisson en danger et à limiter les achats d'espèces surpêchées, a vu son déploiement se poursuivre, et est maintenant appliquée dans la grande majorité des pays. De même pour la « charte achats Bois », visant à développer les bois certifiés et à rechercher des alternatives aux bois tropicaux non certifiés.

Les papiers retenus pour toutes les brochures 2009 des zones Europe, US et Canada sont 100% recyclés ou certifiés (PEFC pour l'Europe).

Une politique restrictive d'achats de produits phytosanitaires a aussi été poursuivie (cf paragraphe Environnement, Biodiversité).

Sur les produits textiles, outre la montée en puissance dans les boutiques des produits de grandes marques (Agnès B, Sonia Rykiel, Ralph Lauren...) aux conditions de fabrications plus sûres (de 0% en 2004 à plus de 40% en 2007), le choix a été fait de réaliser un tiers des tenues GO 2009 en coton bio et équitable (certification ECOCERT).

Dans les achats de restauration, la recherche de produits bio est favorisée ; un test de buffet de légumes bio est en cours à Vittel.

Objectif pour 2009 : 3% de l'assiette des achats éco labellisés

SENSIBILISATION DES EQUIPES

En 2008, les actions de formation aux achats durables se sont poursuivies, avec des stages avancés pour les responsables de la démarche, des actions de sensibilisation et de mise en objectifs pour l'ensemble des acheteurs, ainsi que l'acquisition de 22 fiches par filières, sensibilisant les acheteurs aux enjeux essentiels de développement durable dans leurs familles de produits respectives.

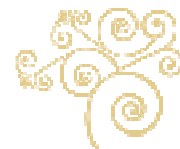
En outre, un outil de sensibilisation des acheteurs aux risques sociaux et environnementaux spécifiques à chaque pays fournisseur a été élaboré.

Privilégier les achats locaux, limiter les flux de marchandise inter zones est un axe toujours réaffirmé de la politique Achats du Club Méditerranée, tant pour renforcer la contribution au développement économique local que pour limiter les pollutions liées au transport.

A fin octobre 2008, la politique Achats du Club Méditerranée était saluée par la profession au travers de son Directeur, Wafik Azmi-Salib, nommé aux Trophées Décision Achats ; ces trophées s'adressent à l'ensemble des entreprises ayant mis en oeuvre une politique d'achat exemplaire dans les domaines des achats durables, de la gestion de la relation fournisseurs et innovation, de la qualité achats et satisfaction clients internes et de la promotion de la fonction achats.

^{*} Plus d'informations sur le site www.clubmed.net/corporate





COMPTES CONSOLIDES

82 – COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	109 – Note 15 – Retraite et autres avantages long terme
83 – BILAN CONSOLIDE	110 – Note 16 -- Provisions
84 – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	110 – Note 17 -- Impôts
84 – VARIATION DE L'ENDETTEMENT CONSOLIDE	112 – Note 18 – Emprunts et dettes financières
85 – CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	115 – Note 19 – Instruments financiers
86 – ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	118 – Note 20 – Autres dettes
86 – Note 1 – Informations générales	118 – Note 21 – Charges de personnel et effectifs
86 – Note 2 – Règles, méthodes et périmètre	118 – Note 22 – Résultat opérationnel courant – Activité gestion de patrimoine
94 – Note 3 – Mouvements de périmètre	119 – Note 23 – Autre résultat opérationnel
95 – Note 4 – Information sectorielle	119 – Note 24 – Résultat financier
97 – Note 5 – Ecarts d'acquisition et regroupements d'entreprises	119 – Note 25 – Part des sociétés mises en équivalence
98 – Note 6 – Activités cédées	119 – Note 26 – Résultat par action
100 – Note 7 – Immobilisations incorporelles	120 – Note 27 – Notes sur le tableau des flux de trésorerie consolidé
101 – Note 8 – Immobilisations corporelles	121 – Note 28 – Transactions avec les parties liées
102 – Note 9 – Actifs financiers non courants	122 – Note 29 – Engagements
104 – Note 10 – Immobilisations destinées à êtres cédées	124 – Note 30 – Périmètre de consolidation au 31 octobre 2008
104 – Note 11 – Autres créances	128 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES
105 – Note 12 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	129 – ORGANIGRAMME SIMPLIFIE AU 31 OCTOBRE 2008
105 – Note 13 – Capital et réserves	
106 – Note 14 – Paiement en actions	



COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)

	Notes	2007	2008
Chiffre d'affaires	4.2	1 410	1 494
Autres produits		9	8
Total des produits d'exploitation		1 419	1 502
Achats		(574)	(602)
Services extérieurs		(300)	(300)
Charges de personnel	21	(295)	(312)
Impôts et taxes		(31)	(31)
EBITDAR Loisirs		219	257
Loyers		(136)	(148)
Dotations aux amortissements		(59)	(65)
Dotations aux provisions (nettes de reprises)		1	(1)
Résultat opérationnel courant - Loisirs	4.2	25	43
Résultat opérationnel courant - Patrimoine	22	2	(8)
Autre résultat opérationnel	23	(19)	(25)
Résultat opérationnel	4.2	8	10
Intérêts et assimilés sur endettement net		(29)	(29)
Autre résultat financier		5	(4)
Résultat financier	24	(24)	(33)
Résultat avant impôts		(16)	(23)
(Charge) produit d'impôts	17.1	3	(11)
Part des sociétés mises en équivalence	9.1 et 25	1	1
Résultat net des activités poursuivies		(12)	(33)
Résultat des activités non conservées	6.2	4	4
Résultat de cessions d'activités	6.2		31
Résultat net		(8)	2
- dont part attribuable aux actionnaires de la société mère		(10)	1
- dont intérêts minoritaires	13.2	2	1

(en euros)

Résultat de base par action	26	(0,55)	0,04
Résultat dilué par action	26	(0,55)	0,04
Résultat de base des activités poursuivies	26	(0,76)	(1,77)
Résultat dilué par action des activités poursuivies	26	(0,76)	(1,77)

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », le compte de résultat consolidé de 2007 a été retraité des activités cédées en 2008. Le résultat net de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat « résultat net des activités non conservées ».



BILAN CONSOLIDE

ACTIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.07	31.10.08
Écarts d'acquisition	5	108	32
Immobilisations incorporelles	7	83	53
Immobilisations corporelles	8	841	919
Actifs financiers non courants	9	86	89
Total immobilisations		1 118	1 093
Impôts différés actifs	17.2	30	30
Actif non courant		1 148	1 123
Stocks		22	33
Clients et comptes rattachés		86	58
Autres créances	11	142	116
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	108	152
Actif courant		358	359
Immobilisations destinées à être cédées	10	87	45
Total de l'actif		1 593	1 527

PASSIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.07	31.10.08
Capital		77	77
Primes d'émission		563	563
Réserves consolidées		(201)	(206)
Résultat consolidé de l'exercice		(10)	1
Capitaux propres part du Groupe	13.1	429	435
Intérêts minoritaires	13.2	61	59
Capitaux propres		490	494
Avantages au personnel	15	27	26
Emprunts et dettes financières	18	408	260
Autres dettes	20	43	54
Impôts différés passifs	17.2	64	61
Passif non courant		542	401
Provisions	16	24	23
Emprunts et dettes financières	18	36	187
Fournisseurs		184	145
Autres dettes	20	186	157
Clients - avances et remises		131	120
Passif courant		561	632
Total des capitaux propres et du passif		1 593	1 527



TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en millions d'euros)

	Notes	2007	2008
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation			
Résultat net de l'ensemble consolidé		(8)	2
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie, des impôts et des frais financiers:</i>			
Amortissements et provisions	27.1	56	74
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		(1)	-
Plus et moins values de cession		(11)	(50)
Produits et charges financiers		26	34
Impôts		(3)	11
Autres		(2)	4
Variation du besoin en fonds de roulement ⁽¹⁾		(20)	9
Flux nets de trésorerie liés aux opérations avant impôts et frais financiers		37	84
Impôts sur les bénéfices payés		(6)	(14)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		31	70
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements			
Investissements ⁽²⁾	27.2	(104)	(127)
Acquisition de participations, nette de la trésorerie acquise ⁽³⁾	27.2	(4)	(1)
Cessions d'activités, nettes de la trésorerie ⁽⁴⁾	27.3		107
Cessions ou diminutions de l'actif immobilisé	27.3	65	26
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements		(43)	5
Fonds dégagés (utilisés) par les opérations		(12)	75
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement			
Encaissements de nouveaux emprunts		94	9
Remboursements d'emprunts		(127)	(17)
Frais financiers payés ⁽⁵⁾		(16)	(24)
Variation des concours bancaires courants		5	4
Dividendes et autres		2	1
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(42)	(27)
Incidence du change sur la trésorerie et autres		(3)	(4)
Variation de trésorerie		(57)	44
Trésorerie à l'ouverture	12	165	108
Trésorerie à la clôture	12	108	152

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

(2) Net de subventions.

(3) Dont trésorerie acquise 4 M€ en 2007.

(4) Dont trésorerie cédée 24 M€.

(5) A compter de l'exercice 2008 les frais financiers sont présentés dans les flux liés aux opérations de financement. Le tableau des flux de trésorerie 2007 a été retraité afin de présenter des données comparables.

VARIATION DE L' ENDETTEMENT CONSOLIDE

(en millions d'euros)

	Notes	2007	2008
Endettement net à l'ouverture	18.1	(294)	(336)
Diminution (Augmentation) de l'endettement		(42)	41
Endettement net à la clôture	18.1	(336)	(295)

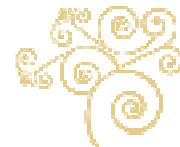




CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(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 31.10.06	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
Ecart 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)
Paiement 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
Couverture de flux futurs					1	1		1
Réévaluation des titres disponibles à la vente					(8)	(8)		(8)
Ecart de conversion					12	12	(2)	10
<i>Variation de résultat reconnue directement en capitaux propres</i>					5	5	(2)	3
Résultat de l'exercice					1	1	1	2
Total des charges et des produits comptabilisés					6	6	(1)	5
Paiement en actions					2	2		2
Actions propres				(2)		(2)		(2)
Augmentation de capital	7 200							
Dividendes							(1)	(1)
Au 31.10.08	19 377 905	77	563	(10)	(195)	435	59	494



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 OCTOBRE 2008

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 activités tour opérateur et salles de remise en forme ont été cédées en 2008 (cf note 6).

Les comptes consolidés annuels du Groupe au 31 octobre 2008 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 10 décembre 2008. 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 2008 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.

Les options prises par Club Méditerranée, conformément à la norme IFRS 1, dans le cadre de la préparation de son bilan d'ouverture IFRS au 1^{er} novembre 2004 (date de transition aux IFRS) sont les suivantes :

- Non retraitement des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition
- Reclassement en réserves consolidées des écarts de conversion cumulés au 1^{er} novembre 2004
- Réévaluation de certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à la date de transition.

- Constatation des écarts actuariels non amortis à la date de transition sur les engagements relatifs aux avantages long terme.

De nouveaux textes ou amendements adoptés par l'Union Européenne sont entrés en vigueur pour l'exercice ouvert 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 ».

Ces nouveaux textes applicables à l'exercice 2008 n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe. Les incidences en matière d'information de la norme IFRS 7 sont données en note 18 et 19.

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 2008 :

Application obligatoire à compter du 1^{er} novembre 2008 :

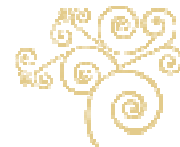
- L'interprétation IFRIC 12 « Accords de concessions et de services »
- L'interprétation IFRIC 13 « Traitement des programmes de fidélité »
- L'interprétation IFRIC 14 « IAS 19-limitation de l'actif au titre des prestations définies »

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

- La norme IFRS 8 : « Segments opérationnels »
- La norme IAS 1 révisée : « Présentation des états financiers »
- L'amendement IAS 23 : « Coûts d'emprunts »
- L'interprétation IFRIC 15 « Contrats de construction »

Le Groupe ayant déjà pris l'option de comptabiliser les coûts d'emprunts attribuables à la construction dans le coût des actifs, l'amendement IAS 23 « Coût d'emprunts » sera sans incidence sur les principes du Groupe. Les interprétations IFRIC 12 et 14 ne sont pas applicables aux opérations du Groupe. Le Groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques et l'effet de l'application des autres normes sur ses états financiers consolidés et notamment de la norme IFRS 8.





2.1.1. BASES D'EVALUATION UTILISEES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDES

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. A 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. Dans le contexte actuel, l'exercice de prévision d'activité et de planification à moyen terme est rendu plus difficile, aussi le Groupe a précisé dans l'annexe aux comptes consolidés les hypothèses utilisées et a encadré les résultats obtenus par des calculs de sensibilité aux fluctuations de ces estimations. 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. Le contexte économique particulièrement difficile de cette clôture ne permet pas de se référer à la juste valeur diminuée des coûts de vente. Les valeurs d'utilité sont fondées sur des flux futurs estimés, des hypothèses de taux de croissance et de taux d'actualisation. Dans un contexte d'incertitude sur l'évolution de l'économie, plusieurs scénarii d'évolution des flux de trésorerie ont été élaborés et des tests de sensibilité aux variations des hypothèses de taux de croissance et de coût moyen pondéré du capital (WACC) ont été menés (notes 5.3 et 8.2) :
- dans l'estimation des provisions pour litiges ;
- dans la détermination des impôts différés et notamment lors de l'appréciation du caractère recouvrable des impôts différés actifs.
- par ailleurs, certaines valorisations qui peuvent avoir soit des impacts directs sur les comptes ou sur l'information communiquée en annexe étaient établies sur la base de données ou de valeurs directement observables sur les marchés. La crise financière a nécessité des adaptations de certaines données ou des informations particulières en annexe. Les domaines les plus sensibles pour le Groupe sont la valeur de marché des actifs et passifs financiers communiquée en annexe en note 19 et le calcul du coût moyen pondéré du capital (notes 5.3 et 8.2).

2.1.2. COMPARABILITE DES ETATS FINANCIERS

Au cours de l'exercice 2008, le Groupe a cédé les activités Jet tours et Club Med Gym. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 5 « actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », le résultat net de ces activités réalisé depuis le 1^{er} novembre 2007 jusqu'à la date de cession fin juillet 2008 est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat « résultat net des activités non conservées ».

Conformément à la norme IFRS 5, le résultat de cession de ces activités est également présenté sur une ligne distincte du compte de résultat.

Afin de présenter des données comparables, le compte de résultat 2007 a également été retraité suivant les mêmes principes.

Les impacts de la sortie des activités Jet tours et Club Med Gym sur le bilan ainsi que le détail du résultat net des activités cédées par rubriques de résultat sont donnés en note 6.

En application de la norme IFRS 5, le Groupe a choisi de donner en annexe (note 6.3) l'impact des activités abandonnées sur le tableau de flux de trésorerie qui n'a pas fait l'objet d'un reclassement spécifique.

2.1.3. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Le compte de résultat est présenté par nature.

A) PRODUITS DES ACTIVITES 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

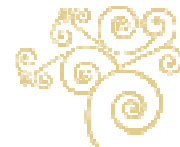
Le chiffre d'affaires comprend les prestations de services et des ventes de produits liées aux activités ordinaires des sociétés consolidées par intégration globale.

- 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) EBITDAR LOISIRS:

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 amortissements, provisions et loyers, qui est appelé « EBITDAR Loisirs ».

C) RESULTAT OPERATIONNEL :

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

- **Le Résultat Opérationnel Courant – Loisirs (ROC Loisirs)** : il comprend l'ensemble des produits et des charges directement liés à l'exploitation des activités. En application d'IFRS 5, dans le cadre des cessions de Jet tours et de Club Med Gym, le ROC Loisirs ne comprend plus que l'exploitation des Villages et de Club Med World.

- **Le Résultat Opérationnel Courant – Patrimoine (ROC Patrimoine)** : il comprend les résultats de la gestion du patrimoine immobilier ; notamment les plus ou moins-values sur cessions d'actifs y compris les titres portant sur les actifs immobiliers de nos Villages, les coûts associés aux projets d'ouverture de sites et de développement, les coûts de fermetures de sites définitives ou temporaires dans le cadre de rénovations. Lorsque le village fermé pour rénovation est un village saisonnier, les coûts encourus pendant la période de fermeture habituelle du village restent en ROC Loisirs. Le ROC Patrimoine comprend également les charges et les produits résultant des tests d'impairment ainsi que les résultats de la promotion immobilière.

- **L'Autre Résultat Opérationnel (ARO)** : il comprend les coûts relatifs aux restructurations, aux litiges, aux conséquences d'événements naturels ainsi que le coût des cartes de crédit (commissions versées sur les encaissements via ce mode de paiement).

D) RESULTAT FINANCIER

Les produits et charges financiers comprennent :

- les charges et produits d'intérêt liés aux actifs et passifs financiers constitutifs de l'endettement net présenté sur une ligne distincte du compte de résultat ;

Les autres charges ou produits financiers comprennent :

- 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 ;

- les cessions de titres de sociétés sans lien avec nos villages.

2.2. METHODES 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%, et la société Recreational Villages détenue à 21%, sont consolidées par intégration globale, le Club Méditerranée en ayant le contrôle au regard des critères de la norme IAS 27.

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

Le Groupe exerçant une influence notable sur la société Financière CMG qu'elle détient à 16,3%, les titres de cette société sont mis en équivalence.

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 30.

2.3. METHODES DE CONVERSION ET TRANSACTIONS EN DEVISES

2.3.1. CONVERSION DES ETATS FINANCIERS

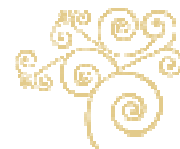
Les états financiers consolidés sont présentés en euros. Les comptes des filiales autonomes dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euros selon la méthode dite du cours de clôture :

- 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 S.A. 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 internes au Groupe, libellées en monnaie étrangère dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible d'intervenir dans un avenir prévisible. Ces éléments font partie de l'investissement net du Groupe.

2.3.3. OPTION RETENUE LORS DE LA PREMIERE 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, ECARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

2.4.1. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET ECARTS 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'INTERETS MINORITAIRES

En ce qui concerne 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.

La norme IFRS 3 révisée, « Regroupement d'entreprises » qui devrait faire l'objet d'une adoption par la Commission Européenne a précisé que les variations d'intérêts minoritaires seraient enregistrées en capitaux propres et seraient donc sans incidence sur le résultat.

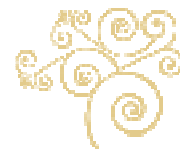
2.4.3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles comprennent principalement la marque Jet tours cédée en 2008, 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 une fois par an et lors de la survenance d'événements susceptibles de remettre en cause leur valeur 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

A 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 les coûts d'acquisition ou les coûts 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
Equipements 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. DEPRECIATION D'ACTIFS IMMOBILISES

2.7.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AMORTISSABLES

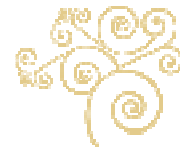
Des tests de dépréciation sont effectués sur ces actifs dès lors qu'il existe un indice qu'un actif puisse avoir perdu de sa valeur. Les indices de pertes de valeurs sont notamment :

- 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 directement attribuables aux Villages, estimés sur la durée attendue de l'utilisation du bien. Les flux futurs sont estimés sur la base d'un plan opérationnel 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.

Le taux d'actualisation retenu est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré du capital (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 tel que demandé par la norme IAS 36.

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.

2.7.2. ECARTS 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 jusqu'en 2007.

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 une durée de cinq ans sur la base du plan opérationnel à trois ans avec application d'un taux de croissance à l'infini pour les exercices suivants et d'une valeur terminale actualisée.

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 d'investissement normatif, taux de croissance de la zone ou de l'activité, taux de croissance à l'infini et taux d'actualisation.

2.8. TITRES DISPONIBLES A 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. A 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 DETENUS 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.

Dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, les coûts engagés affectables au projet de construction sont constatés en stock de promotion immobilière et pris en résultat, après commercialisation, au fur et à mesure de l'avancement des phases de construction.

Dans le cas où la prévision à la fin d'un contrat fait ressortir un résultat déficitaire, la perte à terminaison est constatée immédiatement indépendamment de l'avancement du chantier.

2.11. CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

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'assurance, le remboursement est comptabilisé comme un actif distinct 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 15.

AVANTAGES POSTERIEURS A 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

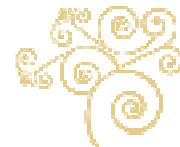
Les régimes à prestations définies sont évalués suivant une méthode actuarielle dite des unités de crédits projetés. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires, 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 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. IMPOTS DIFFERES

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 corresponde 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 DERIVES ET INSTRUMENTS DE COUVERTURE

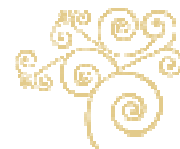
2.17.1. PRINCIPES D'EVALUATION DES INSTRUMENTS DERIVES

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. COMPTABILITE 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 financiers est présentée en note 19.

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. COUT DE PUBLICITE ET DE PROMOTION

Les coûts de publicité et de promotion sont pris en charge :

- pour les brochures, à la mise à disposition du Groupe
- pour les films publicitaires, à la livraison
- pour les achats d'espaces, à la première diffusion

2.20. PAIEMENTS EN ACTIONS

Conformément à la norme IFRS 2, l'avantage octroyé aux salariés dans le cadre des plans d'options de souscription et d'achat d'actions 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.

2.21. ACTIONS AUTO-DETENUES

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.

2.22. RESULTAT 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.

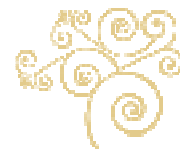
Le nombre moyen d'actions potentielles dilutives résultant des stock-options est déterminé par la méthode du rachat d'actions. Seules les options dont le prix d'exercice est inférieur au cours moyen de l'action Club Méditerranée sur la période considérée sont retenues pour le calcul. Le prix d'exercice est augmenté de 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 PERIMETRE

Nombre de sociétés consolidées	Intégration globale	Mise en équivalence	Total
Périmètre de consolidation au 31.10.07	115	7	122
Entrées	4	1	5
Liquidations			
Cessions	(12)	(1)	(13)
Fusions	(7)		(7)
Changement de méthode de consolidation	1	(1)	
Périmètre de consolidation au 31.10.08	101	6	107





Cinq sociétés sont entrées dans le périmètre de consolidation :

- La société Club Méditerranée South Africa (Proprietary) Ltd a été constituée le 18.01.2008.
- La société Club Med Services India Private Limited a été constituée le 28.08.2008.
- La société Club Med Villas et Chalets Management a été constituée le 16.10.2008.
- La société Club Méditerranée Services a été constituée le 30.10.2008.
- Prise de participation dans la Financière CMG à hauteur de 16,3 % le 25.07.2008. La société est consolidée par mise en équivalence, le Groupe ayant une influence notable sur la société.

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

Sept sociétés ont été fusionnées :

- Les sociétés Sun Cancun I, Sun Cancun II, Sun Ixtapa I et Sun Ixtapa II ont fusionné dans CM Sales le 05.11.2007.
- La société Profotur SA de CV a fusionné dans Ixtapa Srl le 27.11.2007.
- La société Club Méditerranée Croisières et Tourisme a fusionné dans Club Méditerranée SA le 30.11.2007.
- La société Sunport Property Corporation a fusionné dans Sandpiper Resort Property le 17.03.08.

Treize sociétés ont été cédées :

- Club Med Gym ainsi que ses filiales Club Med Gym Corporate et Edifit ont été cédées à 100% le 25.07.2008.
- Jet tours ainsi que ses filiales Jet Marques, Jet Loisirs, Jet Eldo, Jet Eldo Tunisie, FST, Jet Eldo Maroc et Austral Lagon ont été cédées à 100% le 05.08.2008.
- Jet Stim a été cédée le 05.06.2008.

- Club Med Côte d'Ivoire a été cédée le 30.10.2008.

Changement de méthode de consolidation :

- Un protocole d'accord et une option d'achat sur 75% des titres de la société Albion Development Limited (ADL) ont été signés fin juillet 2008 et confèrent au Groupe le contrôle de la société ADL qui est consolidée par intégration globale à compter de cette date (cf. Note 5.2.1).

NOTE 4. INFORMATION SECTORIELLE

4.1 DESCRIPTION DES SECTEURS

Suite à la cession de Jet tours et de Club Med Gym, l'analyse par activité n'est plus pertinente. En conséquence, la zone géographique devient le secteur d'analyse primaire au sens d'IAS 14 « Information sectorielle ».

Les trois zones géographiques sont les suivantes :

- La zone Europe-Afrique comprenant les pays d'Europe, du Moyen-Orient et de l'Afrique ;
- La zone Amériques comprenant les pays d'Amérique du Nord et d'Amérique du Sud ainsi que les Antilles ;
- La zone Asie comprenant les pays d'Asie et d'Océanie.

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

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 GEOGRAPHIQUE

CHIFFRE D'AFFAIRES (ZONES EMETTRICES)

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Europe-Afrique	1 055	1 148
Amériques	188	181
Asie	167	165
Total	1 410	1 494

Le chiffre d'affaires Europe-Afrique comprend les refacturations aux activités cédées pour 35 M€ en 2007 et 26 M€ en 2008 ainsi que le chiffre d'affaires de Club Med World pour 9 M€ en 2007 et 10 M€ en 2008.

Le chiffre d'affaires réalisé en France s'élève à 728 M€ au 31 octobre 2008 contre 668 M€ au 31 octobre 2007.



(en millions d'euros)

31.10.07	ROC Loisirs	Résultat opérationnel	Amortissements et dépréciations d'actifs
Europe - Afrique	17	13	(29)
Amériques	(2)	(16)	(17)
Asie	10	11	(6)
Total	25	8	(52)

(en millions d'euros)

31.10.08	ROC Loisirs	Résultat opérationnel	Amortissements et dépréciations d'actifs ⁽¹⁾
Europe - Afrique	32	14	(38)
Amériques	(3)	(13)	(21)
Asie	14	9	(11)
Total	43	10	(70)

⁽¹⁾ Les amortissements et dépréciations ne comprennent pas les amortissements des activités cédées dont l'information est donnée en note 6.

INFORMATION SECTORIELLE EN CONTRIBUTION (LOCALISATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS)

(en millions d'euros)

	31.10.07			31.10.08		
	Actifs sectoriels	Passifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ^{(1) (2)}	Actifs sectoriels	Passifs sectoriels	Investissements corporels et incorporels ^{(1) (2)}
Europe-Afrique	765	449	66	651	380	80
Amériques	445	111	33	446	108	33
Asie	159	35	8	158	37	9
Total	1 369	595	107	1 256	525	122

⁽¹⁾ Hors subventions

⁽²⁾ Les investissements corporels de l'Europe-Afrique ne comportent pas les activités Club Med Gym et Jet tours qui s'élèvent à 5 M€ sur 2007 et 2 M€ sur 2008

RAPPROCHEMENT DES ACTIFS ET PASSIFS SECTORIELS AVEC LES ETATS FINANCIERS :

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Actifs sectoriels	1 369	1 256
Actifs financiers non courants	86	89
Impôts différés actifs	30	30
Trésorerie et équivalents de trésorerie	108	152
Total actif	1 593	1 527
Passifs sectoriels	595	525
Capitaux propres	490	494
Emprunts et dettes financières	444	447
Impôts différés passifs	64	61
Total passif et capitaux propres	1 593	1 527





NOTE 5. ÉCARTS D'ACQUISITION, REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET TESTS DE DEPRECIATION

5.1. ANALYSE DES VARIATIONS

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
	Valeur nette	Valeur nette
Villages Europe-Afrique	20	26
Tour operateur (Jet tours)	39	-
Club Med Gym	43	-
Europe Afrique	102	26
Villages Amériques	2	2
Villages Asie	4	4
TOTAL	108	32

Les variations des écarts d'acquisition s'analysent comme suit :
(en million d'euros)

	Valeur nette
Au 31/10/06	103
Variations de périmètre ⁽¹⁾	6
Autres	(1)
Au 31 octobre 2007	108
Activités cédées ⁽²⁾	(82)
Autres variations de périmètres ⁽³⁾	6
Au 31 octobre 2008	32

⁽¹⁾ Goodwill Quotidien Voyages

⁽²⁾ Le descriptif des cessions des activités Jet tours et Club Med Gym ainsi que les impacts sur les comptes du Groupe sont donnés en note 6

⁽³⁾ Goodwill ADL cf. note 5.2.1.

5.2. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

5.2.1. ACQUISITIONS 2008

Fin juillet 2008, le Groupe a signé un protocole d'accord avec son partenaire dans la société Albion Development Limited (« ADL ») lui conférant le contrôle ainsi que la majeure partie des risques et avantages économiques futurs de cette société. Le Groupe dispose en effet d'une option d'achat sur 75 % des titres de cette société que le Groupe détenait à hauteur de 25 % moyennant le paiement de 4 M€ et d'une clause d'ajustement de prix de 2 M€. La valeur actualisée des montants à payer au titre de l'option (5 M€) a été constatée dans le coût d'acquisition des titres par contrepartie d'une dette. La société ADL a été consolidée par intégration globale à 100% à compter du 1er août 2008 et le Goodwill dégagé lors de l'acquisition s'est élevé à 6 M€. Les actifs et passifs acquis à la date d'acquisition étaient peu significatifs.

5.2.2. ACQUISITIONS 2007

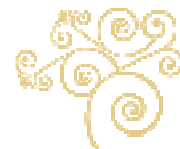
ACQUISITION DE QUOTIDIEN VOYAGES (AUSTRAL LAGONS)

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

Les actifs, passifs et passifs éventuels acquis en 2007, étaient 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
Ecart d'acquisition	6
Coût d'acquisition	8
Coût d'acquisition, net de la trésorerie acquise	4



5.3. TESTS DE DEPRECIATION SUR LES ECARTS D'ACQUISITION ET INCORPORELS A DUREE DE VIE INDEFINIE

Les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie que constituent l'activité Villages par zone géographique (et aux activités Jet tours et Club Med Gym jusqu'en 2007). Les tests sont réalisés de manière systématique 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 (UGT) 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 décrite en note 2.7 « Dépréciation d'actifs immobilisés ».

Suite à la cession des activités Club Med Gym et Jet tours la valeur des actifs incorporels à tester a diminué de façon très significative passant de 140 M€ en 2007 à 41 M€ en 2008.

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 sont les suivantes :

(en millions d'euros et %)

UGT	2007			2008		
	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	7,00%	2,20%	35	7,50%	2,20%
Villages Amériques	2	7,00%	2,20%	2	7,50%	2,20%
Villages Asie	4	7,00%	2,20%	4	7,50%	2,20%
Tour operateur (Jet tours)	62	7,00%	2,20%	NA	NA	NA
Club Med Gym	43	7,00%	2,20%	NA	NA	NA
Total actifs à évaluer	140			41		

⁽¹⁾ Valeur nette des écarts d'acquisition et actifs incorporels à durée de vie indéfinie affectés à L'UGT.

Compte tenu du contexte économique spécifique, les tests 2008 ont été réalisés pour chacune des zones Europe-Afrique, Asie et Amériques sur la base :

- d'un budget 2009 révisé qui prend en compte les effets attendus de la dégradation du contexte économique et financier et les principales actions mises en œuvre par le management.
- et d'une hypothèse de reprise économique permettant d'atteindre, à l'horizon du business plan, les prévisions à moyen terme réalisées par le Groupe avant la survenance de la crise.

Les taux de croissance à l'infini sont ceux appliqués à la valeur terminale.

Le taux d'actualisation 2008 a été déterminé sur la base d'un coût moyen pondéré du capital prenant en compte un ratio d'endettement, un beta et un risque action moyen sur la base de données historiques.

Les tests réalisés en 2008 sur les unités génératrices de trésorerie sur lesquelles des écarts d'acquisitions ont été affectés n'ont pas conduit à constater de dépréciation sur la base des hypothèses retenues et selon les scénarii testés.

Le Groupe a mené des analyses de sensibilité des valeurs d'utilité à différents scénarii d'évolution des flux futurs pour les exercices 2010 à 2014, considérant notamment la probabilité que la reprise économique intervienne de manière plus progressive que dans un scénario de base. Il a également

effectué des tests de sensibilité de ces valeurs aux variations des hypothèses de taux d'actualisation (+ 1%) et de croissance à l'infini (- 1%).

Les valeurs d'utilité résultant de ces analyses de sensibilité restent supérieures à la valeur des actifs testés.

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

NOTE 6. ACTIVITES CEDEES

6.1. DESCRIPTIF DES CESSIONS

6.1.1. CESSION DE L'ACTIVITE CLUB MED GYM

Le 25 juillet 2008, le Groupe a cédé sa participation dans Club Med Gym SA à la société Financière CMG pour un prix de 74 M€. A la date de cession, le Groupe Club Med Gym disposait d'une trésorerie et équivalent de trésorerie de 12 M€.

Le Club Méditerranée a consenti à la société Financière CMG un crédit vendeur de 13 M€ rémunéré à un taux de 6% jusqu'en novembre 2016.

Le Groupe, souhaitant conserver une influence notable dans l'activité Club Med Gym, a pris une participation à hauteur de 16,3% dans le capital de la société Financière CMG pour 1 M€ et a souscrit à un emprunt obligataire convertible en actions de la société Financière CMG pour 3 M€.





La quote-part de plus value de cession nette des frais d'acquisition correspondant au pourcentage d'intérêt dans Financière CMG, soit 16,3%, a été différée en produit constaté d'avance pour un montant de 4 M€. La plus value de cession nette de frais d'acquisition et de la quote-part différée s'élève à 17 M€.

6.1.2. CESSION DE L'ACTIVITE JET TOURS

Le 5 août 2008, le Groupe a cédé les titres de la société Jet tours SA pour un prix de 70 M€. La trésorerie nette à la date de cession s'élevait à près de 10 M€. La plus value nette de frais de cession s'est élevée à 14 M€.

6.1.3. ACTIFS ET PASSIFS DES ACTIVITES CEDEES A LA DATE DE CESSION

(en millions d'euros)

	Jet tours	Club Med Gym	Total
Ecart d'acquisition	39	43	82
Immobilisations incorporelles	26	2	28
Autres immobilisations	3	21	24
Impôts différés actifs	(4)	6	2
Clients et comptes rattachés	27	7	34
Autres créances	5	3	8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	12	24
Total actifs des activités cédées	108	94	202
Passifs non courants	1		1
Fournisseurs	35	6	41
Emprunts et dettes financières	2		2
Autres dettes	4	36	40
Clients - avances et remises	11		11
Autres passifs courants	1	2	3
Total passifs des activités cédées	54	44	98
Actif net cédé	54	50	104
Prix de cession	70	74	144
Frais	(2)	(3)	(5)
Plus value différée		(4)	(4)
Plus Value de cession	14	17	31

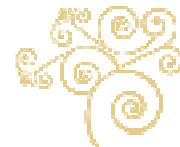
6.2. RESULTAT NET DES ACTIVITES NON CONSERVEES

Conformément à la norme IFRS 5, le résultat net des activités non conservées comprend :

- le résultat réalisé par ces activités sur la période, soit du 1er novembre 2007 à la date de leur cession fin juillet pour l'exercice 2008 et sur l'ensemble de la période pour 2007.
- Les plus et moins values de cession réalisées au cours de la période lors de la cession des activités.

(en millions d'euros)

	2007	2008
Chiffre d'affaires	317	278
Achats	(191)	(174)
Services extérieurs	(61)	(52)
Charges de personnel	(37)	(30)
Impôts et taxes	(3)	(2)
EBITDAR Loisirs	25	20
Loyers	(12)	(10)
Dotations aux amortissements	(5)	(4)
Résultat opérationnel courant - activité Loisirs	8	6
Autre résultat opérationnel	(2)	
Résultat opérationnel	6	6
Résultat financier	(2)	(2)
Résultat net des activités non conservées	4	4
Résultat de cession des activités non conservées		31



6.3. IMPACTS DES ACTIVITES NON CONSERVEES SUR LES FLUX DU GROUPE

Conformément à IFRS 5, l'impact des activités cédées sur les flux de la période comprenant les flux jusqu'à la date de cession, par nature de flux, est le suivant :

(en millions d'euros)

	2007	2008
Flux nets de trésorerie générés par l'exploitation	17	(2)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(9)	(2)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(4)
Impact de variation de trésorerie des activités non conservées	8	(8)

NOTE 7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)

	Marques et licences	Immobilisations informatiques	Droits au bail	Autres immobilisations incorporelles	Immobilisations en cours	Total
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
Acquisitions		2			4	6
Amortissements		(7)		(1)		(8)
Cession activité Jet tours	(23)	(2)			(1)	(26)
Cession activité Club Med Gym	(1)		(1)			(2)
Reclassements et autres		3			(3)	0
Valeur brute au 31/10/08	4	117	17	6	4	148
Amortissements cumulés	(3)	(85)	(3)	(4)	0	(95)
Valeur nette au 31/10/08	1	32	14	2	4	53

Le montant des immobilisations incorporelles, dont la durée de vie a été jugée comme indéterminée, est de 9 M€ en 2008 contre 32 M€ en 2007. En 2007, ces actifs étaient 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 (cf. note 5.3)

Le montant des dotations comprend les dotations de Club Med Gym et de Jet tours jusqu'à leur date de cession pour (1) M€.



NOTE 8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

8.1. ANALYSE DES VARIATIONS

(en millions d'euros)

	Terrains	Constructions aménagement	Matériel	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
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
Ecart 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
Acquisitions		32	14	5	67	118
Cessions ou diminutions		(2)				(2)
Variations de périmètre						
Activités cédées		(16)	(3)	(1)	(1)	(21)
Amortissements		(39)	(15)	(9)		(63)
Reprise impairment						
Variation des immobilisations destinées à être cédées	32	4		1	(1)	36
Ecart de conversion	3	5	2			10
Reclassements		57	13	1	(71)	
Valeur brute au 31/10/08	223	934	177	130	32	1 496
Amortissements cumulés	(1)	(394)	(99)	(83)		(577)
Valeur nette au 31/10/08	222	540	78	47	32	919

EXERCICE 2008

Les principaux investissements de l'exercice ont été réalisés sur les Villages de Grégorimano (20 M€), de Punta Cana (20 M€), de La Pointe aux Canonnières (14 M€), d'Ixtapa Pacific (8 M€), du Club Med 2 (7 M€), de Tignes Val Claët (5 M€) et de Bali (4 M€).

Le montant des dotations comprend les dotations de Club Med GYM et Jet tours pour (3) M€ et les dotations sur Villages fermés en ROC Patrimoine pour (2) M€.

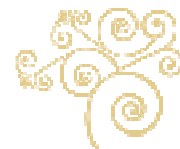
L'augmentation de la valeur des actifs résultant des écarts de conversion est principalement due au dollar US et au peso dominicain.

EXERCICE 2007

Les principaux investissements de l'exercice avaient été réalisés sur les Villages de la Pointe aux Canonnières (16 M€), d'Ixtapa Pacific (11 M€), de La Plagne 2100 (6 M€), de Cancun Yucatan (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 avait été cédé puis repris en location simple.

L'amélioration des indicateurs Villages nous avait 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 était essentiellement due au dollar US et au peso mexicain.

8.2. AUTRES INFORMATIONS

La répartition des immobilisations corporelles par activité et par zone géographique est la suivante :
(en millions d'euros)

	31.10.07			31.10.08		
	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette
Europe- Afrique	633	(295)	338	649	(287)	362
Amériques	480	(110)	370	595	(176)	419
Asie	182	(74)	108	237	(101)	136
Sous-total Villages	1 295	(479)	816	1 481	(564)	917
Tour opérateur (Jet tours)	5	(3)	2	0	0	0
Club Med Gym	48	(28)	20	0	0	0
Club Med World	14	(11)	3	15	(13)	2
Total	1 362	(521)	841	1 496	(577)	919

Compte tenu de résultats 2008 contrastés sur certains actifs de la zone Amériques, des tests de dépréciation ont été réalisés sur certains Villages de cette zone. Le taux d'actualisation retenu est de 7,5 % il correspond au coût moyen pondéré du capital déterminé suivant la méthode décrite en 5.3.

Les flux de trésorerie ont été déterminés sur la base d'un budget 2009 révisé et d'un plan opérationnel 2010 inflaté jusqu'à la fin de la durée de vie du bien, la valeur terminale retenue n'incluant pas de taux de croissance à l'infini.

Les tests réalisés n'ont pas conduit à constater de dépréciations sur ces Villages.

Les actifs immobilisés détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élèvent à 4 M€ au 31 octobre 2008 tout comme au 31 octobre 2007.

La dette résiduelle correspondante est de 3 M€ au 31 octobre 2008 contre 4 M€ au 31 octobre 2007.

Les actifs donnés en garantie sous forme d'hypothèque ou de nantissement s'élèvent à 133 M€ au 31 octobre 2008 contre 113 M€ au 31 octobre 2007. L'augmentation correspond aux travaux réalisés sur le village de la Pointe aux Canonnières et sur le Club Med 2. Les dettes correspondantes s'élèvent à 101 M€ en 2008 et 95 M€ en 2007. Les actifs sécurisés par des hypothèques ou des nantissements sur les titres des sociétés propriétaires des actifs sont le Club Med 2, le village de Cancun Yucatan et celui de la Pointe aux Canonnières.

Les coûts d'emprunts liés au financement des investissements pendant la période de construction enregistrés en coûts des immobilisations sur l'exercice 2008 s'est élevé à 0,5 M€.

NOTE 9. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Titres mis en équivalence	27	29
Titres disponibles à la vente	18	7
Autres immobilisations financières	41	53
Total	86	89

9.1. SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	31.10.07	Résultat	Variation de périmètre et autres	31.10.08
Sviluppo Turistico per Metaponto (Italie)	7			7
SPFT - Carthago	11	1		12
Club Med Albion Resorts	4			4
Financière CMG			1	1
Autres	5			5
Total	27	1	1	29





Fin juillet 2008, le Groupe a pris une participation à hauteur de 16,3 %, dans les titres de la société Financière CMG qui détient les titres de Club Med Gym. Le Groupe ayant une influence notable sur la société, les titres ont été mis en équivalence.

Au cours du mois d'octobre 2007, le Groupe avait cédé 7,28 % de sa participation dans la Société Immobilière de la Mer portant sa participation à 17 %. Le profit de cession a été enregistré en Résultat Opérationnel Patrimoine (cf note 22). La participation résiduelle avait été reclassée pour sa juste valeur en titres disponibles à la vente.

9.2. TITRES DISPONIBLES A LA VENTE

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Au 1^{er} novembre	5	18
Variations de périmètre	3	(11)
Réévaluation des titres disponibles à la vente	10	
Au 31 octobre	18	7

Au cours du mois d'octobre 2008, le Groupe a cédé 14,5 % de sa participation dans la Société Immobilière de la Mer portant sa participation à 2,5 %. Suite à la cession partielle de 2007, les titres avaient été classés en titres disponibles à la vente et valorisés à leur juste valeur en contrepartie des capitaux propres. Au titre de la cession 2008, la réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente a été recyclée en Résultat Opérationnel Patrimoine pour 8 M€ (cf. note 22).

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 2007 et en 2008, il n'y a pas eu de provision pour dépréciation d'actifs financiers.

9.3. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Prêts		16
Dépôts et cautionnements	31	28
Prêts aux organismes de construction	8	7
Autres	2	2
Total	41	53

En 2008, les prêts non courants comprennent le crédit vendeur sur la cession Club Med Gym pour un montant de 13 M€ et le prêt obligataire à la Financière CMG pour un montant de 3 M€.



NOTE 10. IMMOBILISATIONS DESTINEES A ETRES CEDEES

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.

(en millions d'euros)

	Terrains	Constructions aménagements	Matériel	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en-cours	Total Actif
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
Impairment		(1)				(1)
Ecart 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
Cessions ou diminutions	(1)	(2)				(3)
Impairment		(3)				(3)
Classement en immobilisations destinées à être cédées	(32)	(4)		(1)	1	(36)
Valeur brute au 31.10.08	17	53	10	2	2	84
Amortissements cumulés		(30)	(8)	(1)		(39)
Valeur nette au 31.10.08	17	23	2	1	2	45

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

En 2008, les difficultés du marché immobilier mondial ont conduit le Groupe à revoir le caractère hautement probable de cession des actifs destinés à être cédés. Suite à cette revue, certains actifs ont été classés en actifs destinés à être cédés pour un montant de 22 M€ et d'autres ont été reclassés en immobilisations corporelles pour une valeur nette à la date du reclassement de 58 M€. Le montant des ajustements de la valeur de ces actifs à la date du reclassement a été enregistré en impairment dans le ROC Patrimoine pour 3 M€. Il correspond au rattrapage des amortissements des villages anciennement classés en IFRS 5 et reclassés au cours de l'exercice.

En 2007, la comparaison des prix de vente estimés nets des coûts de cession avec la valeur nette comptable des actifs destinés à être cédés avait conduit à constater une dépréciation de valeur de 1 M€ enregistrée en ROC Patrimoine.

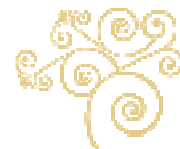
NOTE 11. AUTRES CREANCES

(en millions d'euros)

	31.10.07			31.10.08		
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur brute	Provisions	Valeur nette
Capital non appelé auprès de minoritaires	3		3	0		0
Créances fiscales	42		42	31		31
Produits à recevoir	1		1	5		5
Avances fournisseurs	9		9	8		8
Créances sur cessions d'immobilisations	9		9	10		10
Comptes courants débiteurs vis à vis de MEE ⁽¹⁾	1		1	1		1
Créances sociales (avances au personnel, ...)	1		1	1		1
Autres débiteurs divers	31	(9)	22	17	(9)	8
Charges constatées d'avance	54		54	52		52
Total	151	(9)	142	125	(9)	116

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





Les créances sont d'échéance inférieure à un an.

Au cours de l'exercice 2008, il n'y a pas eu de dépréciation significative de créances. L'analyse des risques est présentée en note 19.

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

NOTE 12. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Valeur mobilières de placement	31	41
Instruments dérivés	1	2
Disponibilités	76	109
Total	108	152

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

NOTE 13. CAPITAL ET RESERVES

13.1. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

CAPITAL SOCIAL

Suite à la levée de 7 200 options de souscription, le capital a été porté au 31 octobre 2008 à 19 377 905 actions d'une valeur nominale de 4 euros. Le nombre total d'actions ordinaires émises et intégralement libérées au 31 octobre 2007 était de 19 370 705 actions.

ACTIONS AUTO-DETENUES

Au cours de l'exercice 2008, aucune option d'achat d'actions n'a été levée.

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

Dans le cadre de programmes de rachat d'action autorisés par les assemblées du 8 mars 2007 et du 11 mars 2008, la Société a acquis, au cours de l'exercice 2008 et au travers d'un contrat de liquidité, 504 982 titres au prix moyen de 33,71 euros et vendu 431 733 titres au prix moyen de 34,63 euros.

Sur l'exercice 2007, la société avait acquis, 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'options d'achat d'actions et des mouvements sur le contrat de liquidité, les actions auto-détenues s'élevaient à 274 837 titres au 31 octobre 2008 contre 201 588 au 31 octobre 2007.

RESERVES DE CONVERSION

Les réserves de conversion s'élevaient à (9) M€ au 31 octobre 2008 (dont (13) M€ pour la part Groupe) contre (19) M€ au 31 octobre 2007 (dont (25) M€ pour la part Groupe). En 2008, l'augmentation des réserves résultant des écarts de conversion est principalement imputable à la forte appréciation du dollar par rapport à l'euro. La diminution des réserves de conversion enregistrée en 2007 était principalement due à la dépréciation du dollar US et du peso mexicain par rapport à l'euro.

RESERVES DE REEVALUATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(en millions d'euros)

	Couverture de flux futurs	Actifs financiers disponibles à la vente
Au 1^{er} novembre 2007	0	0
Variations de juste valeur	(4)	10
Au 31 octobre 2007	(4)	10
Montants recyclés en résultat	2	(8)
Variations de juste valeur	(1)	
Activités non conservées	2	
Au 31 octobre 2008	(1)	2

En 2007, la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente correspond aux titres de la Société Immobilière de la Mer. En 2008, suite à la cession de 14,5%, la réserve de réévaluation a été recyclée en résultat (cf. note 22)

Les informations relatives aux plans de stock options sont données en note 14.



13.2. INTERETS MINORITAIRES

(en millions d'euros)

	31.10.07	Résultat 2008	Dividendes	Change	31.10.08
Itaparica (Brésil)	20			(1)	19
Holiday Villages Thailand	5				5
Belladonna Company for H&T (Egypte)	4				4
Holiday Hotels AG (Suisse)	7				7
Taipe Trancoso (Brésil)	9	(1)		(1)	7
Sté Village Hôtels des Caraïbes (France)	11	1	(1)		11
Covifra (Ile Maurice)	2	1			3
Autres	3				3
Total	61	1	(1)	(2)	59

13.3. GESTION DU CAPITAL

L'objectif de la politique du Groupe en matière de gestion du capital est d'optimiser l'utilisation des fonds propres. Le Groupe gère la structure de son capital en tenant compte de l'évolution de l'environnement économique dans le cadre d'une politique financière prudente et rigoureuse.

Par ailleurs, le Groupe s'attache à maintenir des ratios financiers lui permettant un accès souple au marché de capitaux en optimisant le coût de ses financements.

NOTE 14. PAIEMENT EN ACTIONS

14.1. DESCRIPTION DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES PLANS DE STOCK OPTIONS ET D'ACTIONS GRATUITES

Les plans de stock options octroyés aux dirigeants ainsi qu'à certains employés permanents du Groupe sont des plans d'options 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.

Les plans de stock options en cours attribués jusqu'en 2004 ont une durée totale contractuelle de 10 ans. Depuis 2005, les plans sont octroyés pour une durée contractuelle de 8 ans.

Au cours de l'exercice 2008, les plans F2 et F3 sont arrivés à expiration sans qu'aucune levée d'options n'ait été effectuée.

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

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 11 mars 2008, le Conseil d'Administration du même jour a octroyé aux dirigeants ainsi qu'à certains salariés, 244 970 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 32,38 €. Ces options sont exerçables à compter du 11 mars 2011 et jusqu'au 10 mars 2017. Ce plan M ne prévoit pas de possibilité de règlement en trésorerie. Le prix d'exercice des options correspond à la moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant la date d'attribution.

En 2007, 125 000 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 43,07 € et 46 600 actions gratuites (plan L) avaient été octroyées par le Conseil d'Administration du 8 mars 2007. L'acquisition des droits des actions gratuites attribuées aux membres du Comité de Direction Générale et aux membres du Comité Exécutif (17 705 actions au 8 mars 2007) est soumise à des critères de performance du cours de l'action par rapport au SBF 120.





Les principales caractéristiques des plans de souscription et d'achat d'actions en cours au 31 octobre 2008 sont présentées ci-après :

	1999		2000		2001		2002		2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Plan F4	Plan F5	Plan G	Plan G2	Plan G3	Plan G4	Plan G5	Plan H	Plan I	Plan J	Plan K	Plan L	Plan M	
Date d'Assemblée	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	11.03.08	
Date du Directoire / Conseil d'Administration	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	11.03.08	
Nombre d'options attribuées	21 000	46 000	258 400	21 815	212 530	37 400	127 000	283 000	272 000	300 000	250 000	125 000	244 970	
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction Générale (dans sa composition au 31 oct 2008)	1 000	-	35 000	-	8 900	-	4 800	132 000	57 500	88 300	75 400	77 600	114 000	
Nb de dirigeants concernés	1	-	5	-	3	-	3	3	7	8	8	8	8	
Point de départ d'exercice des options	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	11.03.11 + interdiction de revente avant le 10.03.12	
Date d'expiration	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	10.03.16	
Prix d'exercice (en euros)	81,13	92,79	111,11	136,13	92,78	63,99	44,74	35	31,03	35	42,67	43,07	32,38	
Nombre d'options au 31 oct 2008	7 000	2 000	77 842	5 700	69 415	11 400	55 500	153 500	170 350	211 800	190 750	106 560	243 850	
Nombre d'options levées en 2008									7 200					
Durée de vie résiduelle	0,3	0,8	1,3	1,8	2,3	2,8	3,3	4,3	5,3	4,3	5,5	6,4	7,4	



Les caractéristiques du plan d'actions gratuites en cours au 31 octobre 2008 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 oct 2008)	9 150
Nombre de dirigeants concernés	8
Point de départ de période d'acquisition	08.03.10 + interdiction à la revente avant le 07.03.12
Nombre d'actions gratuites au 31 oct 2008	37 405

14.2. INFORMATIONS RELATIVES AUX OPTIONS EN CIRCULATION

	2007		2008	
	Nombre	Prix moyen de l'option (en euros)	Nombre	Prix moyen de l'option (en euros)
Options non exercées au 1 ^{er} novembre	1 437 420	49,64	1 197 207	48,22
Options octroyées	125 000	43,07	244 970	32,38
Options exercées	(94 200)	35,19	(7 200)	31,03
Options annulées	(271 013)	57,92	(129 310)	53,38
Options non exercées au 31 octobre	1 197 207	48,22	1 305 667	44,83
Options exerçables au 31 octobre	626 404	56,14	764 507	49,58

14.3. DETERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES OPTIONS ET ACTIONS GRATUITES ATTRIBUEES

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 2007 et en 2008 sont les suivantes :

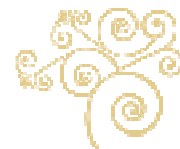
	Plan L	Plan M
Cours du sous-jacent à la date d'attribution (euros)	41,77	33,00
Prix d'exercice (euros)	43,07	32,38
Volatilité attendue (%)	22,70	26,00
Durée de vie de l'option estimée (année)	5	5
Taux de rendement sans risque (%)	3,97	3,50
Juste valeur des options	11,36	10,16

La volatilité attendue est déterminée sur la base de la volatilité historique du titre. 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 2008 et en 2007. A compter de l'exercice 2008, une contribution sociale est appliquée sur la base des stock-options octroyées.





NOTE 15. RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES LONG-TERME

15.1. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX REGIMES 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 hypothèses retenues par le Groupe sur les principaux plans sont les suivantes :

	2007		2008	
	Japon	Europe	Japon	Europe
Taux d'actualisation	2,0%	5,04%	2,0%	6,00%
Hypothèse de progression des salaires à long terme	1,5%	3,60%	1,5%	4,30%

15.2.2. SITUATION DES REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES POSTERIEURS A L'EMPLOI

(en millions d'euros)

	2007	2008
Valeur actualisée de l'obligation non financée	19	13
Ecart actuariels non reconnus	8	13
Dette nette au bilan	27	26
(Gains)/Pertes actuariels liés aux effets d'expérience	(1)	
(Gains)/Pertes actuariels liés aux modifications d'hypothèses	(1)	(5)

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 prestations définies 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.

15.2. REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES

15.2.1. PRINCIPALES HYPOTHESES ACTUARIELLES

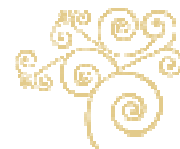
Les engagements sont déterminés suivant un calcul actuariel utilisant la méthode des unités de crédits projetés. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires,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

15.2.3. EVOLUTION DES REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES

(en millions d'euros)

	2007	2008
Dette actuarielle à l'ouverture	21	19
Coût des services rendus	1	1
Coût financier (effet actualisation)	1	1
Pertes et (gains) actuariels générés dans l'exercice	(2)	(5)
Réduction de régime	(2)	(1)
Régimes à prestations définies des activités cédées		(1)
Prestations payées		(1)
Dette actuarielle à la clôture	19	13

La revue des taux de turnover de Club Méditerranée SA, sur la base des moyennes historiques, et l'évolution du taux d'actualisation expliquent la majeure partie des écarts actuariels générés sur 2008.



15.2.4. ANALYSE DE LA CHARGE ENREGISTREE EN RESULTAT

(en millions d'euros)

	2007	2008
Coût des services rendus	(1)	(1)
Amortissement des pertes et gains actuariels	1	1
Réduction de régimes	2	1
Total coût du personnel	2	1
Effet actualisation	(1)	(1)
Total résultat financier	(1)	(1)
Total (charge) /produit	1	0

15.3. REGIMES A COTISATIONS DEFINIES

Le montant des cotisations versées au titre des régimes à cotisations définies s'est élevé à 15 M€ en 2008 et en 2007.

NOTE 16. PROVISIONS

(en millions d'euros)

	31.10.07	Dotations	Reprises avec objet	Reprises sans objet	Variation de périmètre	31.10.08
Provisions pour sinistres / pour responsabilité civile	6	2	(1)	(1)		6
Provisions pour restructurations	1		(1)			0
Provisions pour litiges	14	8	(3)	(3)	(2)	14
Provisions fiscales	1					1
Autres provisions	2	1			(1)	2
Total	24	11	(5)	(4)	(3)	23
- dont courant	24	11	(5)	(4)	(3)	23

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.

Il n'existe pas de litige qui, pris isolément, soit significatif.

NOTE 17. IMPOTS

17.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPOT

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

(en millions d'euros)

	2007	2008
Impôts sur exercice	(14)	(5)
Impôts sur exercice antérieurs		(9)
Impôts courants	(14)	(14)
Impôts différés sur différences temporaires	8	
Impôts différés résultant des changements de taux	3	2
Réestimation des actifs d'impôts différés	6	1
Impôts différés	17	3
Total	3	(11)

En 2008, des baisses de taux ont été enregistrées principalement en Grèce et en Indonésie.

Les impôts sur exercices antérieurs comprennent notamment une provision pour impôt sur des filiales étrangères.

En 2007, la charge d'impôt courant comprenait l'impôt sur la cession du Village de Da Balaia pour 8 M€, les impôts différés sur différences temporaires comprenaient 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 avaient été constatés sur le Groupe d'intégration fiscale Nord américain et sur certaines sociétés asiatiques.

En 2007, des baisses de taux avaient 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 5 sociétés.





Analyse du taux effectif d'impôt des activités poursuivies

Pour les exercices 2007 et 2008, les taux d'impôt retenus pour la réconciliation avec le taux effectif d'impôt sont les taux en vigueur en France, soit 34,43%.

(en millions d'euros et en %)	Montant d'impôt		Taux d'impôt	
	2007	2008	2007	2008
Résultat avant impôts des activités poursuivies	(16)	(23)		
Taux courant d'impôts en France			34,43%	34,43%
Impôt au taux courant en vigueur	5	8		
Différence de taux d'imposition à l'étranger	9	10		
Modification de taux d'imposition	3	2		
Impôt sur exercice antérieur		(9)		
Actifs d'impôts différés non reconnus sur déficits de l'exercice	(32)	(30)		
Activation de déficits antérieurs	6	1		
Utilisation de déficits antérieurs	12	8		
Différences permanentes et autres		(1)		
Total	(2)	(19)		
Impôt effectif du Groupe	3	(11)	17,50%	NA

17.2. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

Ventilation des impôts différés par nature de poste de bilan les ayant générés :

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Immobilisations corporelles	3	3
Déficits reportables	50	43
Total actif	53	46
Immobilisations incorporelles	(8)	
Immobilisations corporelles	(77)	(76)
Dettes financières	(2)	(1)
Total passif	(87)	(77)
Impôts différés passifs, net	(34)	(31)

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

En 2008 les cessions d'activités ont entraîné une augmentation du passif net d'impôts différés de 2 M€ (cf Note 6). Ce montant se compose de 10 M€ de baisse des impôts différés actifs sur les déficits reportables et 8 M€ de baisse des d'impôts différés passifs sur la marque Jet tours.

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

17.3. SUIM DES DEFICITS REPORTABLES

Les déficits reportables et amortissements réputés différés en bases fiscales au 31 octobre 2008 par échéance sont présentés ci-après :

(en millions d'euros)

	31.10.08
2009	5
2010 à 2014	106
Au-delà	88
Déficits reportables sans limitation de délai	444
Total déficits reportables	643

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

(en millions d'euros)

	31.10.08		
	Reconnu	Non reconnu	Total
France intégration fiscale	17	55	72
Autres Europe - Afrique		75	75
Total Europe - Afrique	17	130	147
Intégration fiscale US	18		18
Autres Amériques	4	19	23
Total Amériques	22	19	41
Asie	4	3	7
Total des impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	43	152	195

Au 31 octobre 2007, les impôts différés actifs correspondant aux déficits reportables s'élevaient à 190 M€ dont 140 M€ étaient non reconnus.



NOTE 18. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

18.1. ENDETTEMENT NET

(en millions d'euros)

Rubriques de bilan	31.10.07	31.10.08
Trésorerie et équivalents de trésorerie	108	152
Emprunts et dettes financières, non courant	408	260
Emprunts et dettes financières, courant	36	187
Total emprunts et dettes financières	444	447
Endettement net	336	295

18.2. COMPOSITION DE LA DETTE BRUTE

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
OCEANES	279	142
Emprunts bancaires part à plus d'un an	115	115
Tirages sur lignes de crédits	10	
Dettes de location-financement	4	3
Total emprunts et dettes financières, non courant	408	260
OCEANES	10	159
Emprunts bancaires part à moins d'un an	8	8
Tirages sur lignes de crédit	-	-
Concours bancaires courants	14	17
Valeur de marché des instruments dérivés	4	2
Total emprunts et dettes financières, courant	36	187
Total	444	447

L'OCEANE 2008 arrivant à échéance au 1er novembre 2008, figure en courant au 31 octobre 2008.

18.3. CARACTERISTIQUES DES PRINCIPAUX EMPRUNTS

	Montant au 31.10.08	Taux nominal	Taux effectif	Echéance
OCEANE 2008 taux fixe	153	5,25%	8,40%	nov-08
OCEANE 2010 taux fixe	148	4,38%	7,39%	oct-10
Total emprunts obligataires	301			
Tirages sur ligne de crédit syndiquée 120 M€	-	Euribor + (a)		juin-10
Emprunt hypothécaire sur Club Med 2	26	Euribor + (b)	6,24%	avr-18
Emprunt hypothécaire adossé à Cancun	50	6,58%	6,90%	mai-17
Emprunt La pointe aux Canonnières	25	6,15%	6,24%	janv-18
Autres	45			
Total emprunts et dettes financières	447			

Les marges (a) et (b) dépendent du niveau du ratio Dette nette / Ebitda

(a) entre 1,2 % et 0,8 %

(b) entre 1,75 % et 1,35 %





18.3.1 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
Coupon	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%

Club Méditerranée a procédé le 3 novembre 2008 au remboursement de l'OCEANE 2008 (2 193 731 titres) pour un montant de 152,5 M€ incluant 21,6 M€ de prime de remboursement et 3,8 M€ de coupons (coupon couru). L'OCEANE 2008 a été remboursée grâce aux produits des cessions de Jet tours et Club Med Gym et un tirage sur la ligne de crédit syndiqué à échéance juin 2010.

Pour rappel au 30 avril 2006, le remboursement de 211 002 titres avait 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	48	19
Intérêts payés	(14)	(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	145	145
Intérêts comptabilisés 2008	12	10
Intérêts payés 2008	(4)	(7)
Dette au 31.10.08	153	148
- dont coupon couru	4	7

18.3.2 AUTRES EMPRUNTS LONG TERME

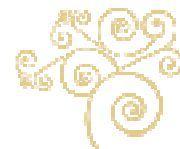
En avril 2007, l'emprunt sécurisé par une hypothèque sur les actifs du Club Med 2 avait été renégocié. Un financement complémentaire de 13,5 M€ avait été obtenu portant l'emprunt à 30 M€ et prolongeant l'échéance de cet emprunt amortissable jusqu'en avril 2018.

Une ligne amortissable adossée au Village de Cancun Yucatan pour un montant de 50 M€ à échéance 2017 avait également été conclue fin mai 2007.

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.

Le montant des dettes garanties par des hypothèques ou des nantissements s'élève à 101 M€ au 31 octobre 2008 contre 95 M€ au 31 octobre 2007.

Au 31 octobre 2008, le Club Méditerranée dispose de trois emprunts sécurisés par des hypothèques pris sur les actifs de Cancun Yucatan, du bateau Club Med 2 et un nantissement des titres de la société détenant la Pointe aux Canonnières.



18.4. ANALYSE DE LA DETTE BRUTE

18.4.1 PAR ECHEANCE DE REMBOURSEMENT

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Échéances à moins d'un an (y compris concours bancaires)	36	187 ^(a)
Échéances à plus d'un an		
2008-2009	152	
2009-2010	17	7
2010-2011	145	149
2011-2012	6	7
2012-2013	12	12
Au-delà	76	85
Total échéances à plus d'un an	408	260
Total	444	447

(a) comprend l'OCEANE 2008 à échéance 1^{er} Novembre 2008 pour 153 M€

Les principales échéances de remboursement de dettes après celui de l'OCEANE 2008 sont les suivantes :

- Novembre 2010 : OCEANE 2010. En cas de non conversion, le montant du remboursement à la date d'échéance serait de 157 millions d'euros (incluant 7 millions d'euros liés au coupon)

- Au-delà du 31 octobre 2013, les 85 millions d'euros de dette sont principalement constitués des montants non encore amortis des emprunts de Cancun (Mai 2017), de la Pointe aux Canonniers (Janvier 2018) et du Club Med 2 (Avril 2018). Cf. 18.3 caractéristiques des principaux emprunts.

18.4.2 PAR NATURE DE TAUX

(en millions d'euros)

	31.10.07		31.10.08	
Taux fixe	372	84%	388	87%
Taux variable	72	16%	59	13%
Total	444		447	

Après remboursement de l'OCEANE 2008, la répartition fixe/variable de la dette brute devrait s'établir à environ : 60% taux fixe / 40% taux variable.

18.4.3 PAR MONNAIE

La dette du Groupe Club Méditerranée est libellée à 95% en euros et est portée à plus de 90% par Club Méditerranée SA.

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Euro	411	426
Dollar américain	1	
Franc suisse	11	12
Real brésilien	17	7
Instruments dérivés	4	2
Total	444	447

18.5. JUSTE VALEUR DE LA DETTE

Le tableau ci-après présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 31 octobre 2008 :

(en millions d'euros)

	Valeur nette comptable	Juste valeur
Dérivés de change	2	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	150	150
Actifs	152	152
Emprunts obligataires	301	257
Autres emprunts et dettes long terme Taux fixe	85	64
Autres emprunts et dettes long terme Taux variable	41	29
Concours bancaires courants	17	17
Dérivés de change	2	2
Passifs	447	369

Les dérivés de change sont composés de contrats de change à terme et d'options. Pour les instruments qualifiés de couverture de flux de trésorerie, la part efficace des couvertures est enregistrée en diminution des capitaux propres pour 1 M€, la part inefficace des couvertures enregistrée en produit financier est non significative.

Le cours l'Océane 2010 au 31 octobre 2008 a été fortement impacté par les problèmes de liquidité rencontrés par les investisseurs. Le cours de l'Océane 2010 au 31 octobre 2008 était de 35,05 euros à comparer à un cours de conversion de 48,50 euros. Bien que le cours de marché ne reflète pas parfaitement l'appréciation du risque de crédit du Club Méditerranée, c'est la référence qui a été retenue pour valoriser l'Océane 2010 au 31 octobre 2008 dans le tableau ci-dessus.

Les autres éléments composant la dette ont été valorisés en considérant un écartement des marges de crédit de 3% compte tenu des dernières évolutions de marché. Néanmoins, cette hypothèse ne saurait refléter la qualité de crédit intrinsèque du Club Méditerranée.

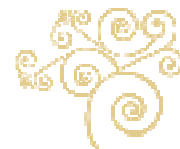
Une variation de plus ou moins 1% du taux ou de la marge de crédit a un impact de plus ou moins 10 M€ sur la juste valeur de la dette (hors OCEANE).

18.6. CREDIT SYNDIQUE

Le Club Méditerranée dispose d'une ligne de crédit syndiqué (LCS) de 120 M€ conclue le 31 mai 2007 à échéance juin 2010. Cette ligne est assortie de covenants bancaires (cf. 19.5.2 « Risque de liquidité sur la dette financière et covenants »)

Au 31 octobre 2008, cette ligne ne faisait l'objet d'aucun tirage.





NOTE 19. 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.

19.1 RISQUE DE CHANGE

19.1.1. EXPOSITION AU 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 (NDF).

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.

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 (cf. note 13.1).

19.1.2. DERIVES DE CHANGE EN COURS AU 31 OCTOBRE 2008

A. ANALYSE PAR NATURE ET PAR DEVISE

(en millions d'euros)

	2007		2008					Valeur de marché
	Total	Valeur de marché	USD	MXN	CAD	Autres	Total	
Achats/Prêts de monnaies étrangères								
Contrats à terme	56	(1)	3	11	4	1	19	
Swaps cambistes à court terme								
Swap de devises								
Options de change :								
- Achat de call :	5		13				13	1
- Vente de put :	5		13		4		17	
TOTAL	66	(1)	29	11	8	1	49	1
TOTAL VALEUR DE MARCHE			2		(1)			1



(en millions d'euros)

	2007		2008						Valeur de marché
	Total	Valeur de marché	USD	CAD	GBP	JPY	Autres	Total	
Ventes/Emprunts de monnaies étrangères									
Contrats à terme	41	(2)	1	8	7	5	6	27	
Swaps cambistes à court terme									
Swap de devises									
Options de change :									
- Achat de put :			10	4	5	5	2	26	1
- Vente de call :			10			4		14	(2)
TOTAL	41	(2)	21	12	12	14	8	67	(1)
TOTAL VALEUR DE MARCHÉ			(1)	1		(2)	1		(1)

Tous les instruments dérivés de couverture en cours à la clôture ont une échéance inférieure à 12 mois.

B. ANALYSE PAR CATEGORIE COMPTABLE

(en millions d'euros)

	Valeur de marché	
	2007	2008
Couvertures de juste valeur		
Couvertures des flux de trésorerie	(3)	-
Instruments non qualifiés de couverture		
TOTAL	(3)	-

19.2 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'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.

La dette du Groupe est composée de dettes à taux fixe et à taux variable. Sur l'année 2008, l'endettement net moyen à taux variable ne représentant que 13 % de la dette brute totale, aucune couverture du risque de taux n'a été mise en place.

L'exposition au 31 octobre 2008 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	(152)	(152)		
Emprunts à taux variable *	59	22	17	20
Endettement net à taux variable	(93)	(130)	17	20
Emprunts à taux fixe	386	163	158	65
Instruments dérivés	2	2		
Total endettement net	295	35	175	85

* y compris concours bancaires courants

Les caractéristiques de nos principaux emprunts sont détaillées dans la note 18.3

Après remboursement de l'OCEANE 2008, une augmentation de 1% des taux court terme appliquée sur l'endettement brut moyen à taux variable augmenterait la charge d'intérêt de 1,7 M€.





19.3. RISQUE MARCHE ACTIONS

Le Groupe ne détient pas de titres de sociétés cotées autres que les actions d'autocontrôle (au 31 octobre 2008, 274 837 titres) qui sont déduites des capitaux propres. Il n'est donc pas exposé au risque de fluctuation des prix des marchés actions.

19.4. RISQUE DE CREDIT ET DE CONTREPARTIE

19.4.1. GESTION DU RISQUE

Les transactions qui sont susceptibles de générer pour le Groupe un risque de contrepartie sont essentiellement :

- les placements financiers temporaires
 - les instruments dérivés
 - les comptes clients
 - Les placements financiers sont diversifiés. Ils concernent des titres de premier rang (certificats de dépôts ou en sicav monétaires) et sont négociés avec des banques elles-mêmes de premier rang (disposant d'un rating minimum attribué par Moody's ou Fitch de A2/AAA).
 - Les transactions du Groupe sur les produits dérivés ont pour seul objet de réduire son exposition globale aux risques de change et de taux naissant de ses activités normales. Elles sont limitées aux marchés organisés ou à des opérations de gré à gré avec des opérateurs de premier plan. Le Groupe est exposé au risque de crédit sur les instruments financiers dérivés si une contrepartie fait défaut à ses engagements.
- Pour limiter ce risque, les instruments dérivés sont contractés auprès de contreparties de premier rang et de façon diversifiée.
- Le risque de contrepartie lié aux comptes clients est limité du fait du nombre important de clients composant le portefeuille et de leur dispersion géographique. Aucune contrepartie ne représente plus de 10% du chiffre d'affaires.

19.4.2. EXPOSITION MAXIMALE AU RISQUE DE CREDIT

(en millions d'euros)

	2007	2008
Autres actifs financiers ⁽¹⁾	41	53
Créances clients et comptes rattachés	86	58
Autres actifs ⁽²⁾	88	64
Instruments financiers dérivés actifs ⁽³⁾	1	2
Valeurs mobilières de placement	31	37
Disponibilités	76	109
Garanties financières et engagements hors bilan	10	18
Exposition maximale au risque de crédit	333	341

(1) cf note 9.3

(2) cf note 11 hors charges constatées d'avance

(3) Ne concerne que des instruments financiers dérivés de change

19.5. RISQUE DE LIQUIDITE

19.5.1. NIVEAU DE LIQUIDITE

Le tableau ci-après présente la liquidité du Groupe :

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Disponibilités :	108	152
- dont CMSA	56	102
- dont filiales	52	50
Lignes de crédit non tirées :	126	136
- dont LCS	110	120
- dont lignes non confirmées	16	16
Total	234	288

19.5.2. RISQUE DE LIQUIDITE SUR LA DETTE FINANCIERE ET COVENANTS

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. Les cessions réalisées au cours de l'exercice n'ont pas engendré de remboursement anticipé ni de modification du plafond de la ligne de crédit syndiqué. Cette ligne pourrait faire l'objet d'un remboursement dans sa globalité si le montant des actifs cédés, en dehors du cadre de l'activité ordinaire du Groupe, dépassait 252 M€.

Les covenants bancaires (les plus restrictifs) concernent la ligne de crédit syndiquée de 120 M€ :

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

	31-oct
2008	3,5
2009 et au-delà	3,0

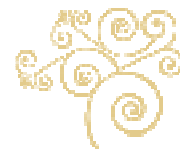
- « Fixed charge cover » (Ebitdar Loisirs / (loyers + intérêts nets) > aux ratios suivants :

	31-oct
2008	1,35
2009 et au-delà	1,45

Au 31 octobre 2008, les covenants ont été respectés :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€ 121 M€
- Gearing < 1 0,60
- Leverage (dette nette / Ebitda Loisirs ⁽¹⁾) < 3,5 2,72
- "Fixed charge cover" > 1,35 1,51

(1) ROC Loisirs avant déduction des dotations aux amortissements et aux provisions nettes des reprises.



19.5.3. RISQUE DE LIQUIDITE SUR LES DERIVES DE CHANGE ET LES PLACEMENTS

Compte tenu de la crise en vigueur sur les marchés financiers, la trésorerie est investie sur un horizon de placement court, sur des produits hautement liquides, essentiellement en OPCVM monétaires et certificats de dépôts (cf. Note 19.4 : risque de crédit et de contrepartie).

Le portefeuille de dérivés de change n'est constitué que de produits simples et liquides. Le portefeuille des dérivés fait l'objet d'une valorisation régulière.

NOTE 20. AUTRES DETTES

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Subventions reçues	37	40
Loyers linéarisés	6	9
Autres dettes		5
Total autres dettes non courantes	43	54
Charges à payer	9	7
Dettes sociales	50	47
Dettes fiscales	35	27
Fournisseurs d'immobilisations	13	13
Produits constatés d'avance	71	50
Autres dettes	8	13
Total autres dettes courantes	186	157

Les autres dettes non courantes correspondent à la dette actualisée sur l'achat des titres Albion Development Limited (ADL).

L'impact de la baisse lié aux activités cédées s'élève à 40 M€ (valeur à la date de cession).

Les produits constatés d'avance comprennent 4 M€ au titre de la quote-part de plus value de cession Club Med Gym correspondant au pourcentage d'intérêts réinvestis dans la Financière CMG (cf note 6).

NOTE 21. CHARGES DE PERSONNEL ET EFFECTIFS

(en millions d'euros)

	2007	2008
Traitements et salaires	(221)	(233)
Charges sociales	(52)	(56)
Cotisations retraite	(14)	(14)
Paie ment en actions	(2)	(3)
Autres avantages au personnel	(6)	(6)
Charges de personnel - ROC loisirs	(295)	(312)
Charges de personnel - ROC patrimoine	(8)	(7)
Total coût du personnel - Résultat Opérationnel Courant	(303)	(319)

EFFECTIFS :

	équivalent temps plein 2007	équivalent temps plein 2008	dont saisonniers & CDD 2007	dont saisonniers & CDD 2008
Villages	14 594	14 874	7 580	8 068
Tours Opérateurs	335		29	
Club Med Gym	407		40	
Club Med World	129	128	25	26
Effectif Groupe	15 465	15 002	7 674	8 094

Les salariés de Club Méditerranée SA ont cumulé 111 850 heures de Droits Individuels à la Formation au 31/10/2008.

NOTE 22. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT – PATRIMOINE

(en millions d'euros)

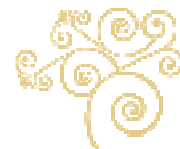
	2007	2008
Cessions de Villages et autres actifs immobilisés	10	4
Cessions de titres	5	11
Fermetures de Villages/sites	(4)	(14)
Ouvertures de Villages	(7)	(2)
Impairment	7	(3)
Autres coûts	(9)	(4)
Total Résultat Opérationnel Courant Patrimoine	2	(8)

EXERCICE 2008

Le résultat sur cession de Villages est essentiellement constitué par la vente des villas mexicaines et d'un terrain en France. La ligne impairment comprend l'ajustement de valeur constaté sur les Villages précédemment classés en actifs destinés à être cédés (cf note 10).

Les produits de cession de titres résultent de la cession des titres de la société qui détenait les actifs du village d'Assinie en Côte d'Ivoire et de la cession de 14,5 % complémentaires du capital de la Société Immobilière de la Mer. Suite à cette cession, la participation résiduelle détenue par le Groupe s'élève à 2,5 %. Le contrat de cession comporte une clause





de révision de prix par le mécanisme de laquelle le Groupe reste engagé dans le cadre de garanties de passifs accordées à hauteur de sa participation initiale de 24 %.

EXERCICE 2007

La cession du Village de Da Balaïa, 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 de 7 % du capital de la Société Immobilière de la Mer. La participation détenue par le Groupe est ainsi passée de 24 % à 17 % (cf note 9.1.).

NOTE 23. AUTRE RESULTAT OPERATIONNEL

(en millions d'euros)

	2007	2008
Restructurations	(6)	(12)
Tsunami et Cyclones	(1)	(1)
Litiges	(3)	(2)
Cartes de Crédit	(9)	(10)
Autre Résultat Opérationnel	(19)	(25)

NOTE 24. RESULTAT FINANCIER

(en millions d'euros)

	2007	2008
Produits d'intérêts	3	5
Charge d'intérêts sur OCEANES	(21)	(22)
Autres charges d'intérêts	(11)	(12)
Total charges nettes sur endettement net	(29)	(29)
Résultat de change	6	(3)
Autres	(1)	(1)
Total résultat financier	(24)	(33)

NOTE 25. PART DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	2007	2008
Part des sociétés mises en équivalence	1	1

Le détail de la part des sociétés mises en équivalence est donné dans la note 9 « Actifs financiers non courants ».

NOTE 26. RESULTAT PAR ACTION

26.1. CALCUL DU NOMBRE MOYEN PONDERE D' ACTIONS

26.1.1. RESULTAT DE BASE

(en milliers d'actions)

	2007	2008
Nombre d'actions au 1er novembre	19 358	19 371
Nombre d'actions propres au 1 ^{er} novembre	(277)	(202)
Acquisition/cession pondérée d'actions propres sur la période	30	(24)
Nombre pondéré d'actions émises sur la période	4	4
Nombre moyen pondéré d'actions au 31 octobre	19 115	19 149

26.1.2. RESULTAT DILUE

(en milliers d'actions)

	2007	2008
Nombre moyen pondéré d'actions	19 115	19 149
Effet dilutif des stocks options		7
Effet dilutif des actions gratuites		9
Nombre moyen d'actions - dilué	19 115	19 165

Le nombre de stock options ou actions gratuites exclues du calcul parce que leur effet n'est pas dilutif est de 1 241 697 en 2007 et de 1 149 528 en 2008.

Par ailleurs, les actions ordinaires susceptibles de résulter de la conversion en actions des emprunts convertibles OCEANE (5 287 milliers d'actions en 2008 et 2007) n'ont pas été prises en compte dans la mesure où leur effet aurait été anti-dilutif. Par ailleurs, l'OCEANE 2008 représentant 2 194 milliers d'actions a été remboursée le 3 novembre 2008 sans conversion.

26.2. RESULTAT PAR ACTION

(en euros)

	2007	2008
Résultat par action	(0,55)	0,04
Résultat dilué par action	(0,55)	0,04

Il n'y pas eu d'opération postérieure à la clôture susceptible d'avoir un impact significatif sur le calcul du résultat dilué par action.



26.2. RESULTAT PAR ACTION – ACTIVITES POURSUIVIES

(en euros)

	2007	2008
Résultat par action des activités poursuivies	(0,76)	(1,77)
Résultat dilué par action des activités poursuivies	(0,76)	(1,77)

NOTE 27. NOTES SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

Les flux des activités cédées ont été conservés pour l'établissement du tableau de flux consolidé jusqu'à la date de cession, conformément à IFRS 5. Les flux nets sur les opérations, les investissements et les financements sont donnés en note 6.3.

27.1 AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(en millions d'euros)

	2007	2008
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	6	7
Amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	46	63 ⁽¹⁾
Provisions	(1)	
Amortissements et provisions au titre des activités non conservées	5	4
Amortissements et provisions	56	74

(1) y compris amortissements en ROC Patrimoine pour 2 M€

27.2 INVESTISSEMENTS

(en millions d'euros)

	2007	2008
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(8)	(6)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(98)	(116)
Subventions et trésorerie acquise	11	5
Acquisition d'immobilisations financières	(4)	(9)
Investissements des activités non conservées ⁽¹⁾	(9)	(2)
Investissements	(108)	(128)

(1) y compris acquisition de participations Austral Lagon, nette de la trésorerie acquise pour (4) M€ sur l'exercice 2007

Les investissements financiers de l'exercice correspondent à la prise de participation à hauteur de 16,3 % dans les titres de la société Financière CMG pour un montant de 1 M€ ainsi qu'au prêt obligataire qui lui a été accordé pour un montant de 3 M€, à des dépôts de garantie pour un montant de 3 M€ et à l'option d'achat de 75 % des titres de la société Albion

Développement Limited (ADL) pour un montant net payé de 1 M€.

Les principaux investissements corporels de l'exercice ont été décrits en note 8.

27.3 CESSON OU DIMINUTION DE L'ACTIF IMMOBILISE

(en millions d'euros)

	2007	2008
Cessions de villages et autres actifs immobilisés	(55)	(20)
Remboursements de prêts et de dépôts	(10)	(6)
Prix de vente des activités cédées ⁽¹⁾		(131)
Trésorerie à la date de cession		24
Cessions et diminution de l'actif immobilisé	(65)	(133)

(1) Net du crédit vendeur accordé à la Financière CMG pour (13) M€

EXERCICE 2008

Les cessions de Villages et autres actifs immobilisés correspondent principalement aux prix de cession de Club Med Côte d'Ivoire (3 M€), des villas mexicaines (4 M€), de terrains en France (2 M€) ainsi qu'à l'encaissement du prix de vente de cessions réalisées en 2007 (10 M€).

EXERCICE 2007

Les cessions de Villages et autres actifs immobilisés correspondent principalement aux prix de cession du Village de Da Balaïa (39 M€) et de terrains (5 M€) et à l'encaissement de cessions réalisées en 2006.

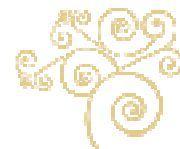
27.4 ANALYSE DES VARIATIONS DE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)

	2007	2008
Stocks	(1)	(11)
Clients	(1)	(3)
Avances sur inscriptions	21	2
Fournisseurs	11	1
Autres créances	(39)	7
Autres dettes	(1)	11
Provisions courantes	(10)	2
Total	(20)	9

La variation de stock 2008 comprend l'impact des stocks de l'activité de promotion immobilière.





NOTE 28. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

28.1. RELATIONS ENTRE LA SOCIETE MERE CLUB MEDITERRANEE 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.

La liste des principales filiales est présentée en note 30.

Les transactions entre la société mère et ses filiales, qui sont des parties liées, ont été éliminées dans les comptes consolidés.

28.2. TRANSACTIONS AVEC LES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES OU AVEC DES SOCIETES 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 ainsi que de la société Carthago.

Le montant des loyers constatés en charge dans les comptes s'est élevé à 22 M€ en 2008 et 21 M€ en 2007. Le montant des engagements de loyer minimum au titre des contrats de location s'élève à 312 M€ au 31 octobre 2008.

Le Groupe a cédé au Groupe Caisse des Dépôts et de Gestion des titres pour un montant de 11 M€ en 2008 et 5 M€ en 2007.

28.3. TRANSACTIONS AVEC LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

(en millions d'euros)

	31.10.07	31.10.08
Actifs financiers non courants		16
Autres créances	3	1
Autres dettes	1	1

Dans le cadre de la cession de Club Med Gym à la Financière CMG et de la prise de participation dans le capital de cette dernière, les financements suivants ont été mis en place fin juillet 2008 :

- Un crédit vendeur rémunéré de 13 M€ à échéance du 30 novembre 2016.

- Un prêt obligataire convertible de 3 M€ à échéance du 31 décembre 2016.

Le montant des produits d'intérêts sur l'exercice est peu significatif.

Le montant des loyers versés aux sociétés mises en équivalence pour l'exploitation de certains villages s'est élevé à 15 M€ en 2008 et 23 M€ en 2007. Le montant des engagements de loyers minimum au titre des contrats de location s'élève à 211 M€ au 31 octobre 2008.

28.4. REMUNERATION 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 4,4 M€ en 2007 et 4,1 M€ en 2008.

AVANTAGES POSTERIEURS A 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 2008 et en 2007.

PAIEMENT EN ACTIONS

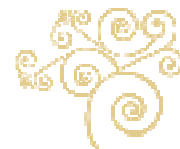
Au cours de l'exercice 2008, un plan d'options de souscription d'actions a été attribué aux dirigeants et salariés du Club Méditerranée au prix d'exercice de 32,38 €. 114 000 options ont été attribuées aux dirigeants. La valorisation globale de ces options, déterminées selon les principes de la norme IFRS 2 est de 0,8 M€.

Au cours de l'exercice 2007, un plan d'options de souscription d'actions avait été attribué aux dirigeants et salariés du Club Méditerranée au prix d'exercice de 43,07 €. 84 100 options avaient été attribuées aux dirigeants. Par ailleurs, un plan d'actions gratuites, assortie de conditions de performance avait 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€.

La charge enregistrée au titre des dirigeants sur l'ensemble des plans en cours valorisés selon la norme IFRS 2 s'est élevée à 1 M€ en 2008 et à 0,8 M€ en 2007.

Les dirigeants avaient levé 76 000 options au cours de l'exercice 2007 et 1 400 au cours de l'exercice 2008.

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 d'actions gratuites correspondant à 30% de la plus-value dégagée lors de la levée des options ou



lors de l'acquisition définitive des actions gratuites. Cette disposition s'applique aux plans attribués à compter de 2007.

INDEMNITES DE FIN DE CONTRAT

Les engagements de retraite comptabilisés au titre des dirigeants s'élèvent à 0,4 M€ en 2007 et 0,2 M€ en 2008.

Le montant des indemnités de fin de contrat versé à des dirigeants s'était élevé à 0,9 M€ en 2007.

ENGAGEMENTS OU GARANTIES

Le 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration de la société s'est prononcé, conformément à l'article L.225-42-1 du code de commerce tel que modifié par la loi n°2007-1223 du 21 août 2007, sur l'indemnité due en cas de cessation ⁽¹⁾ des fonctions du Président-Directeur Général et du Directeur Général Délégué, ainsi que sur les conditions de performance dont l'atteinte devra être constatée par le Conseil d'Administration pour décider de l'attribution de cette indemnité.

L'indemnité serait due en cas de cessation ⁽¹⁾ des fonctions (hors cas de licenciement pour faute grave ou lourde), et serait d'un montant équivalent à deux années de rémunération brute. Elle est subordonnée à l'atteinte de critères de performance.

Le critère de performance retenu est le pourcentage moyen du bonus annuel effectivement versé (« Bonus ») sur le

bonus cible servant de calcul au bonus versé. Le pourcentage moyen est calculé sur une période de référence identique à celle de la durée des mandats, soit 3 ans.

Les modalités d'appréciation et d'application du critère de performance sont les suivantes :

- aucune indemnité n'est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence est inférieur à 40%.

- 50% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 40%.

- 100% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 70%.

Entre ces deux bornes, la progression du pourcentage de l'indemnité à verser est linéaire.

(1) La cessation de fonction à l'initiative du Président-Directeur Général ou du Directeur Général Délégué ne rentre pas dans le champ d'application de cette disposition.

Dans le cas où les indemnités de départ seraient versées aux dirigeants mandataires sociaux, le bénéfice des stock-options sera maintenu après le départ de la Société.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé à des mandataires sociaux.

NOTE 29. ENGAGEMENTS

29.1. ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 OCTOBRE

(en millions d'euros)

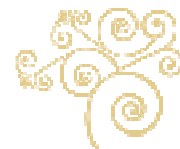
	2007	2008			Total
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	
Engagements donnés					
Cautions données ⁽¹⁾					
Europe - Afrique	74	24	24	31	79
Amériques	34	7	21	5	33
Asie	9	10			10
Total engagements donnés	117	41	45	36	121
Engagements reçus ⁽²⁾	10	7	5	6	18
Engagements réciproques					
Montant des lignes de crédit non utilisées	118		120		120
Garanties de loyers	6		7		7
Total engagements réciproques	124		127		127

(1) Les cautions sont données dans le cadre des licences agences de voyages et des transports (24 M€), ainsi qu'en garantie de loyers (18 M€), dans le cadre de garanties de passifs (35 M€), pour le système de paiement par carte de crédit (15 M€) ou de garantie de bonne fin (14 M€).

(2) Les engagements reçus au niveau du Groupe au titre des agences de voyages s'élèvent à 8 M€. Dans le cadre de travaux de rénovation des Villages (contrats Marchés Privés), les cautions reçues des entrepreneurs de travaux s'élèvent à 10 M€.

Des hypothèques et des nantissements ont été pris sur les actifs de Club Med II, Cancun Yucatan et de La Pointe aux Canonnières en garantie des emprunts. (cf notes 8.2 et 18.3).





29.2 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	2009	2010	2011	2012	2013	2014 à 2016	2017 à 2026	2027 et au-delà
Europe - Afrique	1 337	116	117	117	117	115	323	403	29
Amériques	54	3	4	4	3	3	11	23	3
Asie	116	11	10	10	10	10	29	36	-
Sous-total Villages	1 507	130	131	131	130	128	363	462	32
Club Med World	2	1	1	-	-	-	-	-	-
Total loyers à payer	1 509	131	132	131	130	128	363	462	32

La charge de loyer constatée en résultat des activités conservées au titre des contrats de location simple s'est élevée à 151 M€ en 2008 contre 136 M€ en 2007.

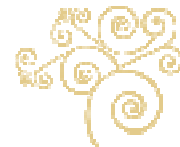


NOTE 30. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 OCTOBRE 2008

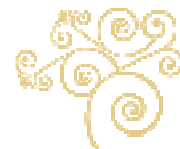
Seule la société mère Club Méditerranée SA, dont les comptes font l'objet d'une publication, représente une part significative des actifs et du chiffre d'affaires du Groupe.

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 Événements	100,00%	100,00%	IG
Club Med Services	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 Chal ets Holding	100,00%	100,00%	IG
Club Med Villas et Chal ets	100,00%	100,00%	IG
Club Med Villas La Caravelle	100,00%	100,00%	IG
Club Med Villas et Chal ets Management	100,00%	100,00%	IG
Financière CMG	15,05%	16,28%	MEE
Afrique du Sud			
Vacances (Pty) Ltd	100,00%	100,00%	IG
Club Méditerranée South Africa (proprietary) 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
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





	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	Intégration fiscale
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	100,00%	100,00%	IG	
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	



	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	Intégration fiscale
SECTEUR AMERIQUE 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	51,60%	51,60%	IG	
Taipe Trancoso Empreendimentos SA	50,00%	50,00%	IG	
Club Med Brasil Boutiques Ltda	100,00%	100,00%	IG	
SECTEUR AMERIQUE 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	
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	
Etats-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	•
Vacation Wholesaler Inc	100,00%	100,00%	IG	•
Mexique				
Cancun 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	
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	

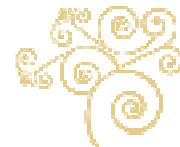




	% contrôle	% d'intérêt	Méthode	Intégration fiscale
SECTEUR ASIE				
Luxembourg				
Club Med Asie	100,00%	100,00%	IG	
Australie				
Club Med Management (Australia) Pty Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Club Med Australia Pty Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Holiday Village (Australia) Pty Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Corée				
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	
Maldives				
Maldivian Holiday Villages Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Inde				
Club Méditerranée Services India Private Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Indonésie				
PT Bali Holiday Village	100,00%	100,00%	IG	
Japon				
Club Méditerranée KK	100,00%	100,00%	IG	
SCM leisure development Co Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Malaisie				
Holiday Villages of Malaysia sdn bhd	100,00%	100,00%	IG	
Recreational Villages sdn bhd	100,00%	21,00%	IG	
Vacances (Malaysia) sdn bhd	100,00%	100,00%	IG	
Singapour				
Club Med Services Singapore pte Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Vacances (Singapore) pte Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Taiwan				
Club Med Vacances (Taiwan) Ltd	100,00%	100,00%	IG	
Thaïlande				
Holiday Villages Thailand 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 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	

IG : intégration globale

MEE : mise en équivalence



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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 2008, 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 APPRECIATIONS

Le contexte économique actuel entraîne pour les entreprises un manque de visibilité sur le futur, notamment au plan de leur activité et de leur financement. Cela crée des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. Ces

conditions sont décrites dans les notes 2.1.1 et 5.3 de l'annexe aux comptes consolidés.

C'est dans ce contexte incertain que nous avons dû procéder à nos propres appréciations dont nous portons à votre connaissance les éléments suivants, en application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de commerce :

- La note 2.7 « Dépréciation d'actifs immobilisés » expose les règles et méthodes comptables relatives à la dépréciation des actifs immobilisés. 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. Par ailleurs, comme précisé dans la note 5.3, des tests de sensibilité ont été conduits afin d'encadrer les résultats obtenus.

- La note 2.15 « Impôts différés » expose les règles et méthodes comptables relatives à la détermination du caractère recouvrable des impôts différés actifs. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus, 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. VERIFICATION SPECIFIQUE

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 29 janvier 2009

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Dominique Jumaucourt

ERNST & YOUNG Audit

Pascal Macioco





ORGANIGRAMME SIMPLIFIE AU 31 OCTOBRE 2008

	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
EUROPE					
France		CM Centre d'Appels Européen	SAS Domaine de Dieulefit		CMSA Club Aquarius Hotelour Loin SAS CM Villas et Chalets CM Villas La Caravelle CM Villas et Chalets Holding CM Villas et Chalets Management Financière CMG
		SVV CM Événements CM Marine SGHT CM Services	SIRT Sté Civile E domic		
Afrique du Sud	Vacances Pty	CM South Africa Ltd			
Allemagne	CM Deutschland				
Belgique	CM Belgique				
Croatie				CM Odmar alista	
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 Res orts	Albion Development Ltd	
Israël	CM Israël				
Italie			Centrovacanz e Kamarina Ste Alberghiera Porto d'Ora Sviluppo Turistico per Metaponto		
Pays-Bas	CM Holland				CM Middle East
Portugal	CM Viagens		Sociedade Hoteleira da Balaiã		
Sénégal				Société Immobilière 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				
AMÉRIQUE DU SUD					
France		Vacati on R esort CM Ferias			CM Amérique du Sud
Argentine	CM Argentina				
Brésil	CM do Brasil Turismo CM Brasil Boutiques		Itaparica Taipa Trancoso Empr edimentos		CM Brasil



	Sociétés commerciales	Sociétés de services	Sociétés immobilières	Sociétés immobilières et de services	Autres
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	Holiday Village of Sandpiper	
Mexique		Operadora de Aldeas Vacacionales	Villa Playa Blanca Ixtapa SRL Cancun SRL		Vacation Properties de Mexico
Rép. dominicaine				HV of Punta Cana	
Turks & Caicos				HV Providenciales	
ASIE					
Luxembourg					CM Asie
Australie	CM Australie	CM Management Australia		Holiday Village Australia	
Corée	CM Vacances Korea				
Polynésie et Nlle-Calédonie				SPVV	
Hong Kong	CM Hong Kong	CM Management Asia			
Maldives		Maldivian HV			
Indonésie				PT Bali HV	
Inde	CM Services India Private Ltd				
Japon	CM KK	SCM Leisure Development Co			
Malaisie	Vacances (Malaysia)			HV Malaysia	Recreational Villages Sdn Bhd
Singapour	CM Services (Singapore)				Vacances (Singapore)
Taiwan	CM Vacances (Taiwan)				
Thaïlande	Vacances Siam CM			HV (Thailand)	
CLUB MED WORLD					
France		CM World France			CM World Holding
Canada		CM World Montréal			CM World Montréal

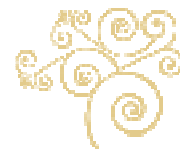




CLUB MEDITERRANEE SA

COMPTES SOCIAUX



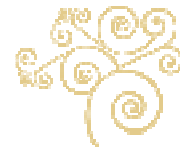


BILAN DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

ACTIF

(en millions d'euros)	31.10.07 ⁽¹⁾		31.10.08		
	Notes	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et provisions	Valeur nette
Frais de recherche et développement		1	2	2	-
Concessions, brevets, droits similaires		33	109	78	31
Fonds commercial		8	9	-	9
Autres immobilisations incorporelles		3	4	-	4
Immobilisations incorporelles	3-1	45	124	80	44
		-			-
Terrains		8	8	-	8
Constructions		13	33	20	13
Constructions sur sol d'autrui		71	153	72	81
Installations techniques, matériel et outillage		27	86	58	28
Autres immobilisations corporelles		11	37	25	12
Immobilisations corporelles	3-2	130	317	175	142
Immobilisations corporelles en cours	3-2	6	11		11
Titres de participations		355	846	422	424
Créances rattachées aux participations		96	95	2	93
Prêts et autres immobilisations financières		27	43		43
Immobilisations financières	3-3	478	984	424	560
Total de l'Actif Immobilisé		659	1 436	679	757
Stocks		7	8		8
Créances Clients et comptes rattachés	3-4	49	48	3	45
Autres créances	3-5	423	344	22	322
Valeurs mobilières de placement	3-6	37	47	4	43
Comptes de dépôts et disponibilités	3-6	26	64		64
Actif circulant		542	511	29	482
Charges constatées d'avance	3-13-1	33	39		39
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3-13-5	3	2		2
Total de l'Actif		1 237	1 988	708	1 280

⁽¹⁾ Le changement de méthode Cf. note 2.1 n'impacte que le passif du bilan



PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	31.10.07	Impact changement de méthode ^(*)	31.10.07 Pro Forma ^(*)	31.10.08
Capital social		77		77	77
Primes d'émission, de fusion et d'apport		563		563	563
Réserve légale		7		7	7
Autres réserves		22		22	27
Report à nouveau		(281)		(281)	(323)
Résultat de l'exercice		(38)		(38)	(1)
Capitaux propres	3-7	350	-	350	350
Provisions pour risques		27		27	34
Provisions pour charges		27		27	31
Provisions pour risques et charges	3-8	54	-	54	65
Emprunts obligataires		287		287	288
Emprunts auprès des établissements de crédit		84		84	91
Emprunts et dettes financières divers		2	74	76	167
Emprunts et dettes financières	3-10	373	74	447	546
Avances clients		60		60	50
Fournisseurs		103		103	106
Dettes fiscales et sociales		33		33	46
Dettes d'exploitation	3-11	136		136	152
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		6		6	7
Autres dettes		223	(74)	149	67
Dettes diverses	3-12	229	(74)	155	74
Total dettes		798	-	798	822
Produits constatés d'avance	3-13-2	35		35	43
Total du passif		1 237	-	1 237	1 280

(*) Le changement de méthode Cf. note 2.1 n'impacte que le passif du bilan



COMPTE DE RESULTAT DE LA SOCIETE MERE

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2007 ⁽¹⁾	2008
Séjours - circuits - transports		966	1 046
Prestations de services et ventes de marchandises		58	66
Chiffre d'affaires	4-1-1	1 024	1 113
Production immobilisée		4	4
Autres produits		19	19
Reprises de provisions et transferts de charges	4-3	12	8
Total des produits d'exploitation		1 059	1 144
Achats	4-2-1	(506)	(531)
Services extérieurs	4-2-2	(316)	(331)
Impôts et taxes		(15)	(15)
Charges de personnel		(182)	(200)
Dotations aux amortissements		(22)	(25)
Dotations aux provisions	4-3	(5)	(12)
Autres charges		(8)	(6)
Total des charges d'exploitation		(1 054)	(1 120)
Résultat d'exploitation		5	24
Produits de participation		43	11
Produits d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		5	6
Autres intérêts et produits assimilés		15	20
Reprises sur provisions		51	25
Différences positives de change		11	36
Total des produits financiers		125	98
Dotations aux amortissements et provisions		(98)	(64)
Intérêts et charges assimilées		(22)	(25)
Différences négatives de change		(10)	(36)
Autres charges financières		(36)	(16)
Total des charges financières		(166)	(141)
Résultat financier	4-4	(41)	(43)
Résultat courant avant impôt		(36)	(19)
Résultat exceptionnel	4-5	(1)	28
Impôts		(1)	(10)
Résultat net		(38)	(1)

⁽¹⁾ Le changement de méthode Cf. note 2.1 n'impacte que le passif du bilan

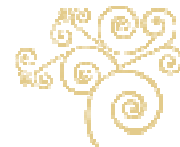




TABLEAU DE VARIATIONS DE L'ENDETTEMENT

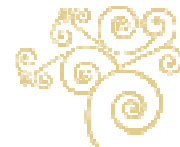
<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2007	2008
Flux liés à l'activité			
Résultat net de l'exercice		(38)	(1)
<i>Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie et non liés à l'activité</i>			
Amortissements et provisions sur immobilisations	11-1	79	50
Autres mouvements	11-2	31	(11)
Marge brute d'autofinancement		72	38
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	11-3	(43)	(16)
Flux net lié à l'activité (A)		29	22
Flux liés aux opérations d'investissement			
<i>Incidence de la variation des décalages de trésorerie sur les opérations d'investissements</i>			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(8)	(6)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(28)	(27)
Acquisitions d'immobilisations financières		(16)	(44)
Total des investissements	11-4	(52)	(77)
<i>Incidence de la variation des décalages de trésorerie sur les opérations de désinvestissements</i>			
Prix de cession des immobilisations	11-5	12	75
Diminution des autres immobilisations financières	11-6	6	2
Total des cessions ou diminutions de l'actif immobilisé		18	77
Flux nets liés aux opérations d'investissements (B)		(34)	-
Flux liés aux opérations de financement			
Autres flux d'endettement ⁽¹⁾		-	(151)
Flux nets liés aux opérations de financement (C)		-	(151)
Variation de l'endettement (A) + (B) + (C)		(5)	(129)
Endettement à l'ouverture		(305)	(310)
Endettement à la clôture		(310)	(439)

⁽¹⁾ Reclassement des comptes courants financiers créditeurs en dettes financières



RESULTATS DE LA SOCIETE MERE AU COURS DES CINQ EXERCICES

(en millions d'euros)	2004	2005	2006	2007	2008
I - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	77	77	77	77	77
Nombre d'actions émises	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 370 705	19 377 905
Nombre d'actions rémunérées (pondéré)	19 358 005	19 358 005	19 358 005	19 370 705	19 377 905
II - OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	934	968	1 006	1 024	1 113
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	26	29	121	18	73
Impôts sur les bénéfices	(2)	(1)	(1)	(1)	(10)
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(78)	94	(14)	(38)	(1)
III - RESULTATS PAR ACTION (en euros)					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	1,24	1,45	6,20	0,88	3,25
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(4,03)	4,86	(0,72)	(1,96)	(0,05)
Dividende attribué à chaque action (jouissance entière)	-	-	-	-	-
IV - PERSONNEL					
Nombre de salariés	8 791	8 177	8 679	8 631	8 442
Montant de la masse salariale globale et des avantages sociaux	162	166	175	182	200



ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

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.

Les informations ci-après constituent l'annexe aux états financiers de l'exercice social de 12 mois clôturant le 31 octobre 2008. Les comptes sont exprimés en millions d'euros (M€) sauf indication contraire.

1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

1.1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

Le 25 juillet 2008, la Société a cédé sa participation dans Club Med Gym SA à la société Financière CMG pour un prix de 74 M€. La Société a consenti un crédit-vendeur de 13 M€ rémunéré à un taux de 6% jusqu'en novembre 2016.

La Société, souhaitant conserver son influence notable dans l'activité Club Med Gym, a pris une participation à hauteur de 16,3% dans le capital de la société Financière CMG pour 1,5 M€ et a souscrit à un emprunt obligataire convertible en actions de la société Financière CMG pour 2,7 M€.

Le 4 août 2008, la société Hôteltour, filiale à 100% de Club Méditerranée SA, a cédé sa participation dans le capital de Jet tours SA.

1.2. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement postérieur à la clôture

2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en France et aux hypothèses de base qui ont pour objet de fournir une image fidèle de l'entreprise :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices ;

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La Société suit les règles édictées par les plans comptables professionnels des industries hôtelières (avis CNC 27 du 21 janvier 1984) et des agences de voyages (avis CNC 34 du 12 mars 1984).

2.1. CHANGEMENT DE METHODE ET COMPARABILITE DES EXERCICES

Au 31 octobre 2008, les comptes courants financiers ont été présentés en emprunts et dettes financières divers et non en autres dettes. Cette présentation vise à donner une meilleure lisibilité sur la structure financière du bilan et n'a aucun impact sur le compte de résultat. Le bilan passif présente l'impact du changement de méthode sur les comptes 2007 (comptes pro forma).

Les notes 3.10.1 et 3.12. sont établies à partir des comptes pro forma 2007

2.2. METHODES D'EVALUATION

La Société applique le règlement CRC n. 2002-10 du 12 décembre 2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et le règlement CRC n. 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

2.3. OPERATIONS EN DEVICES

A) ETABLISSEMENTS EXPLOITES A L'ETRANGER

Les comptes des établissements exploités à l'étranger sont convertis en euros selon la méthode du cours historique :

- pour les immobilisations et les dotations aux amortissements correspondantes, application du taux historique,
- pour les actifs et les passifs monétaires, application du taux de clôture,
- pour le compte de résultat (hors dotations aux amortissements), application du taux moyen de l'exercice.

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

B) SIEGE ET VILLAGES FRANÇAIS

Les opérations en devises affectant les éléments d'actif ou de passif sont comptabilisées en cours d'exercice sur la base des cours moyens mensuels et les écarts avec le cours réel du jour des transactions sont portés au compte de résultat dans les charges ou les produits financiers.

Les écarts de conversion à la clôture de l'exercice résultant de la différence entre le cours moyen mensuel et le cours de clôture ont été inscrits au résultat.



2.4. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

L'évaluation des éléments inscrits en comptabilité a été pratiquée par référence à la méthode dite des coûts historiques, sauf en ce qui concerne les immobilisations ayant fait l'objet de réévaluation dans le cadre de la loi du 29 décembre 1976.

Les coûts d'emprunts liés au financement d'investissement ne sont pas intégrés au coût d'acquisition des immobilisations.

Le montant des coûts de développement immobilisés est constitué par les charges engagées à compter de la prise de décision de la société de mener le projet.

2.4.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production (frais accessoires inclus), au cours de l'exercice durant lequel elles ont été acquises. Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue :

o module de gestion des transports	3 ans
o système d'informations financières	3 à 15 ans
o autres programmes informatiques	3 à 8 ans
o système commercial	3 à 24 ans
o 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 durées d'amortissement des logiciels du système commercial ainsi que du système d'informations financières sont rallongées quand le développement de ces applications modifie leur durée de vie.

Les immobilisations incorporelles non amortissables font l'objet d'un test de valeur. Pour la mise en œuvre de ce test la société combine une approche par actualisation des flux futurs de trésorerie estimés (valeur d'utilité) et une approche par multiple de marché (estimation de la juste valeur nette des frais de cession).

Les flux futurs sont estimés sur la base d'une projection sur la durée future du bail, des données historiques sur trois ans et du budget, avec application d'une valeur terminale actualisée.

Le taux d'actualisation retenu est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré.

Lorsque les valeurs ainsi déterminées se révèlent inférieures à la valeur comptable, les actifs sont dépréciés afin de les ramener à leur valeur recouvrable. Celle-ci est définie comme la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur nette.

Le fonds commercial est constitué de fonds de commerce et droits au bail d'agences commerciales (note 3.1.1.).

2.4.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont évaluées selon la méthode du coût historique qui inclut les coûts d'acquisition ou de production.

Les coûts de production comprennent les coûts des matériels utilisés et la main d'œuvre directe ainsi que le coût du service Construction et Développement.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée d'utilité des biens revue à chaque clôture annuelle et modifiés si nécessaire. Ces changements d'estimation sont comptabilisés de manière prospective.

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

Les durées d'amortissements généralement retenues sont les suivantes :

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

Lorsque la valeur d'utilité ou de marché pour des villages mis en vente ou devant être fermés est inférieure à la valeur nette comptable, une provision exceptionnelle est enregistrée pour ramener les actifs à leur valeur de réalisation.

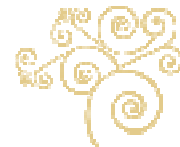
En cas de construction ou rénovation des villages, les coûts engagés figurent en immobilisations en cours jusqu'à la date d'ouverture du village, point de départ de la mise en service de ces immobilisations.

2.5. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les titres de participation sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition, diminué des éventuelles provisions pour dépréciation constituées dès lors que la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable.

Les coûts des titres inscrits au bilan ne comprennent pas les frais liés à leur acquisition.





La valeur d'utilité est déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent, au cours de change de clôture pour les sociétés étrangères, ajustée le cas échéant pour tenir compte de la valeur intrinsèque des sociétés. Les critères retenus sont :

- les éléments historiques ayant servi à apprécier la valeur d'origine des titres ;
- les éléments actuels tels que la rentabilité de l'entreprise ou la valeur réelle des actifs sous-jacents ;
- les éléments futurs correspondant aux perspectives de rentabilité ou de réalisation et aux tendances de la conjoncture économique.

L'appréciation de la valeur des titres tient compte en particulier de la maturité de l'activité (par exemple si l'activité est dans une période de lancement, aucune provision n'est constituée si la rentabilité future est assurée).

La dépréciation est enregistrée sur les titres puis sur les prêts, les comptes courants et ensuite, si nécessaire, une provision pour risques est constituée.

2.6. 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.

2.7. CREANCES

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des provisions pour dépréciation des montants estimés non recouvrables.

Une provision est constituée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que la société ne sera pas en mesure de recouvrer ces créances. Le montant de la provision varie en fonction des possibilités réelles de recouvrement de la créance, évaluée avec prudence sur la base de la situation patrimoniale du débiteur, de la complexité de l'action de recouvrement et de la situation générale du marché. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

2.8. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

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.

Les actifs de trésorerie sont comptabilisés à leur valeur historique. Lorsque la valeur liquidative de ces valeurs de placement est supérieure à leur prix d'acquisition, elle ne peut être retenue comme valeur au bilan ; dans le cas contraire la moins-value latente éventuelle donne lieu à la comptabilisation d'une provision pour dépréciation.

2.9. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions sont comptabilisées lorsque la Société :

- 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.

Les provisions pour sinistres correspondent à l'estimation faite par un courtier d'assurances des risques liés aux litiges de responsabilité civile et bagages déclarés aux 31 octobre de chaque exercice.

2.10. RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES A LONG-TERME

En accord avec les lois et pratiques de chaque pays dans lequel la société est implantée, les salariés de la société bénéficient de différents régimes de retraite complémentaire, d'indemnités de fin de carrière et autres avantages long terme. La société applique en la matière la recommandation n°2003-R01 du CNC. Une description des principaux régimes de la société est donnée en note 3.9.

AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI

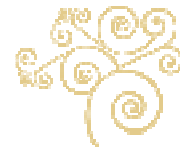
REGIMES A COTISATIONS DEFINIES

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

REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES

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 ECARTS 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.

COÛTS DES SERVICES PASSES

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.

REDUCTION DE DROITS OU LIQUIDATION DE REGIME

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.

2.11. DETTES FINANCIERES

2.11.1. OBLIGATIONS CONVERTIBLES ECHANGEABLES EN ACTIONS NOUVELLES OU EXISTANTES (OCEANE)

Au 31 octobre 2008, la dette de la société inclut 277,2 M€ d'obligations convertibles dont la date de jouissance est

- pour 127,2 M€ le 30 avril 2002
- pour 150 M€ le 3 novembre 2004.

Les obligations émises le 30 avril 2002 ont une échéance finale au 3 novembre 2008.

Elles portent intérêt à un taux de 3% l'an. De plus, en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions, la société réglera aux porteurs une prime de remboursement. De ce fait, le taux de rendement actuariel total à maturité sera dans ce cas porté à 5,25%.

En complément, la partie des intérêts comprise entre 3 % et 5,25 % est provisionnée chaque exercice prorata temporis, jusqu'au 3 novembre 2008.

Le 3 novembre 2008, la société a procédé au remboursement des 127,2 M€ d'obligations convertibles arrivées à échéance (date de jouissance le 30 avril 2002).

Ce remboursement a été assorti d'une prime de remboursement s'élevant à 21,6 M€ et d'un coupon de 3,8M€.

Les obligations émises le 3 novembre 2004 ont une échéance finale au 1er novembre 2010.

Elles portent intérêt à un taux de 4,375% l'an soit 2,12 euros par obligation et en l'absence de conversion et/ou d'échange en actions, la société remboursera les porteurs au pair.

Les frais liés à l'émission de l'OCEANE 2004 pour 3,2 M€ sont étalés en charges à répartir, sur la durée de vie des obligations.

2.11.2. LIGNE DE CREDIT CONFIRMEE ET AUTRES EMPRUNTS

La société dispose au 31 octobre 2008 :

- ⇒ d'une ligne de crédit syndiquée de 120 M€ à échéance 2010. Sur 2008, la société a effectué des tirages ponctuels d'échéance 1 mois sur la ligne de crédit syndiquée. Au 31 octobre 2008 cette ligne ne fait l'objet d'aucun tirage. Le 3 novembre 2008, la Société a procédé à un tirage de 120 M€ afin de financer le remboursement de l'OCEANE.
- ⇒ d'une ligne amortissable adossée au village de Cancun pour un montant de 50 M€ à échéance 2017 conclue fin mai 2007.
- ⇒ d'un emprunt dédié aux travaux du village de la Pointe aux Canonniers pour 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.

Les covenants assortis à ces emprunts au 31 octobre 2008 sont les suivants :

Covenants à respecter	Situation au 31/10/2008
Engagements hors-bilan donnés < 200M€	121M€
Gearing ratio < 1	0,60
Dette nette / Ebitda < 3,5	2,72
Fixed charge cover > 1,35	1,51

Les ratios sont calculés sur la base des comptes consolidés au 31 octobre 2008 du Groupe Club Méditerranée.

Les covenants sont respectés au 31 octobre 2008.

Les frais liés à la mise en place de la ligne amortissable adossée au village de Cancun (1 M€) sont étalés en charges à répartir sur 10 ans.

Les frais liés à la mise en place de l'emprunt sur le village de la Pointe aux Canonniers (0,2 millions d'euros) sont étalés en charges à répartir sur 10,5 ans.





2.12. INSTRUMENTS FINANCIERS

La société a recours à l'utilisation d'instruments financiers pour couvrir le risque de taux sur la partie variable de l'endettement et couvrir les flux financiers nets en devises pour des échéances inférieures ou égales à un an.

Les couvertures étant affectées à des événements devant se réaliser l'exercice suivant, les pertes et les gains non réalisés, résultant de la réévaluation des instruments de couverture sont différés lors de la survenance de la transaction.

2.13. ACTIONS AUTO-DETENUES

Les actions Club Méditerranée détenues par la société, sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement. Les profits ou pertes réalisés lors de la vente de ces actions propres sont comptabilisés en résultat financier.

2.14. STOCK OPTIONS

La société 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.

Les plans de souscription d'actions prévoient l'émission d'actions nouvelles qui ne sont comptabilisées en augmentation de capital que lorsque les paiements sont reçus. Le dernier plan mis en œuvre (plan M) a été consenti par le Conseil d'Administration du 11 mars 2008.

Les plans d'achats d'actions ne prévoient pas l'émission d'actions nouvelles. Il s'agit d'actions auto-détenues.

2.15. CHIFFRE D'AFFAIRES

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 de déplacement.
- les autres prestations sont enregistrées au compte de résultat dans la période où elles sont réalisées.

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

2.16. INTEGRATION FISCALE

La Société a opté pour le régime de l'intégration fiscale et s'est constituée tête de groupe de 20 de ses filiales.

Le périmètre au 31 octobre 2008 se décompose comme suit :

⇒ Sociétés présentes au 1^{er} Novembre 2007

- Club Aquarius,
- Club Med Amérique du Nord,
- Club Med Amérique du Sud,
- Club Med Centre d'Appels Européen,
- Club Med Evénements,
- Club Med Marine,
- Club Med World Holding,
- Club Med World France,
- Hôteltour,
- Loin Voyages,
- Sas du Domaine de Dieulefit,
- Société Immobilière des Résidences Touristiques,
- Société des Villages de Vacances,
- Société Hôtelière du Chablais,
- Société de Gestion Hôtelière et de Tourisme,
- Vacation Resort

⇒ Sociétés ayant opté à compter du 1^{er} novembre 2007

- Club Med Ferias,
- Club Med Villas et Chalets Holding,
- Club Med Villas et Chalets,
- Club Med Villas La Caravelle,
-

⇒ Sociétés sorties du Groupe au 1^{er} novembre 2007

- CM Croisières et Tourisme,
- Jet tours,
- Jet Eldo,
- Jet Loisirs

Les conventions fiscales liant la société mère aux filiales sont toutes identiques et prévoient que l'impôt société dû par le groupe fiscal soit entièrement pris en charge par la société mère, sans reversement des économies d'impôt aux filiales.



3. NOTES SUR LE BILAN

3.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

3.1.1. VALEURS BRUTES

(en millions d'euros)	Valeurs brutes au 31.10.07	Acquisitions	Mises en service	Valeurs brutes au 31.10.08
Frais de recherche et développement	2			2
Concessions, brevets, licences, marques, droits et valeurs similaires	105	2	2	109
Fonds commercial ⁽¹⁾	8		1	9
Autres immobilisations incorporelles et immobilisations en cours	3	4	(3)	4
Total des immobilisations incorporelles brutes	118	6	-	124

⁽¹⁾ Fonds de commerce et droits au bail d'agences commerciales

3.1.2. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS POUR DEPRECIATION

(en millions d'euros)	Amortissements et provisions au 31.10.07	Dotations ⁽¹⁾	Reprises	Amortissements et provisions au 31.10.08
Frais de recherche et de développement	1	1	-	2
Concessions, brevets, licences, marques, droits et valeurs similaires	72	6	-	78
Total des amortissements et provisions des immobilisations incorporelles	73	7	-	80

(1) Les augmentations de l'exercice portent principalement sur les développements liés au site Internet

3.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

3.2.1. VALEURS BRUTES

(en millions d'euros)	Valeurs brutes au 31.10.07	Acquisitions ⁽¹⁾	Cessions et autres diminutions ⁽²⁾	Reclassements et autres ⁽³⁾	Valeurs brutes au 31.10.08
Terrains	8				8
Constructions, Installations techniques, matériel et équipements	247	17	(5)	13	272
Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	42	10	(4)	-	48
Total des immobilisations corporelles brutes	297	27	(9)	13	328

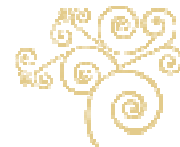
⁽¹⁾ Les principaux investissements de l'exercice ont été réalisés sur les villages de Tignes Val Claret (5 M€), des Deux Alpes (2 M€), d'Avoriaz (2M €), et dans les agences Club Méditerranée en France (2 M€).

⁽²⁾ Les principales diminutions de l'exercice concerne le village d'Al Hoceima (4 M€) et le matériel informatique du siège (2 M€).

⁽³⁾ Les reclassements et autres correspondent

- pour 11 M€ aux immobilisations intégrées suite à la fusion par transmission universelle de Patrimoine de la société Club Med Croisières et Tourisme

- pour 2 M€ à des écarts de conversion.



3.2.2. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS POUR DEPRECIATION

<i>(en millions d'euros)</i>	Amortissements et provisions au 31.10.07	Dotations	Reprises ⁽¹⁾	Reclassements et autres ⁽²⁾	Amortissements et provisions au 31.10.08
Constructions, Installations techniques, matériel et équipements des villages	136	16	(10)	8	150
Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	25	3	(3)		25
Total des amortissements et provisions des immobilisations corporelles	161	19	(13)	8	175

⁽¹⁾ Les principales reprises de l'exercice concernent les villages d'Al Hoceima (4 M€), de Da Balaia (4 M€) et le matériel informatique du siège (2 M€).

⁽²⁾ Les reclassements et autres sont constitués principalement des amortissements intégrés suite à la fusion par transmission universelle de patrimoine de la société Club Med Croisières et Tourisme (6 M€).

3.3. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

3.3.1. VALEURS BRUTES

Les principales variations des valeurs brutes s'analysent de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeurs brutes au 31.10.07	Acquisitions et autres augmentations ⁽¹⁾	Cessions et autres diminutions ⁽²⁾	Reclassements et autres ⁽³⁾	Valeurs brutes au 31.10.08
Participations	746	19	(63)	144	846
Créances rattachées à des participations	105	25	(7)	(25)	98
Prêts et autres immobilisations financières	27	-		13	40
Total des immobilisations financières	878	44	(70)	132	984



Détail des mouvements par titre :

<i>(en millions d'euros)</i>	(1) Acquisitions	(2) Cessions et autres diminutions	(3) Reclassements et autres
Augmentations de capital par apport en numéraire	19	-	-
CM Hellas	11		
Financière CMG	2		
Albion Development	6		
Augmentations de capital par incorporation de créances	-	-	158
CM Amérique du Nord ⁽⁵⁾			149
CM Amérique du Sud			9
Cessions de titres	-	(63)	-
CM Gym		(56)	
CM Côte d'Ivoire		(6)	
Société Immobilière de la Mer		(1)	
Fusion par transmission universelle de patrimoine	-	-	(14)
Club Med Croisières et Tourisme ⁽⁴⁾			(14)
Participations	19	(63)	144
Prêts	25	-	12
Covifra	14		12
Albion Development	8		
Financière CMG	3		
Augmentations de capital par incorporation de créances	-	-	(37)
CM Amérique du Nord ⁽⁵⁾			(28)
CM Amérique du Sud			(9)
Abandons de créances	-	(7)	-
CM Côte d'Ivoire		(7)	
Créances rattachées à des participations	25	(7)	(25)
Financière CMG (crédit vendeur)	-		13
Prêts et autres immobilisations financières	0	-	13
Variations Immobilisations financières	44	(70)	132

⁽⁴⁾ La société Club Med Croisières et Tourisme SA a été absorbée par transmission universelle de patrimoine au cours de l'exercice 2008. Le mali de confusion s'élève à (1 M€) :

<i>(en millions d'euros)</i>	
Valeur brute des titres	(14)
Valeur des apports	13
Mali de confusion	(1)

⁽⁵⁾ L'augmentation de capital de Club Med Amérique du Nord de 149 M€ a été réalisée par incorporation de créances de prêt pour 28 M€ et de compte courant à hauteur de 121 M€ (Cf.note 3.5).





3.3.2. PROVISIONS POUR DEPRECIATION

Les principales variations des provisions pour dépréciations des immobilisations financières s'analysent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Provisions au 31.10.07	Dotations (1)	Reprises	Provisions au 31.10.08
Participations	391	45	(14)	422
Créances rattachées à des participations	9		(7)	2
Total des provisions des immobilisations financières	400	45	(21)	424

(1) Les dotations aux provisions s'expliquent par la dégradation des situations nettes des filiales (impacts sur le résultat financier cf. 4-4).

3.4. CREANCES CLIENTS

(en millions d'euros)	Valeurs nettes au 31.10.07	Valeurs brutes au 31.10.08	Provisions	Valeurs nettes au 31.10.08
Créances clients	49	48	(3)	45
Total des créances clients	49	48	(3)	45

3.5. AUTRES CREANCES

(en millions d'euros)	Valeurs nettes au 31.10.07	Valeurs brutes au 31.10.08	Provisions	Valeurs nettes au 31.10.08
Fournisseurs débiteurs, avances versées et avoirs à recevoir	4	3		3
Comptes courants débiteurs (1)	389	311	19	292
Créances sociales et fiscales	18	15		15
Autres créances	12	15	3	12
Total des autres créances	423	344	22	322

(1) La diminution du poste Comptes courants est principalement due à l'augmentation de capital par incorporation de créances (comptes courants) réalisée chez Club Med Amérique du Nord pour 121 M€.

3.6. TRESORERIE

	31.10.07	31.10.08			
(en millions d'euros)	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes	Valeur liquidative au 31.10.08
Valeurs Mobilières de placement (1)	29	38		38	38
Actions propres (2)	8	9	4	5	
Banques / Caisses (3)	26	64		64	
Total trésorerie	63	111	4	107	

(1) Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV monétaires. La valeur liquidative correspond à la valeur de marché au 31 octobre 2008.

(2) Les actions propres ont été dépréciées à partir du cours moyen d'octobre 2008 (17,9 €).

	Nombre au 31.10.07	Nombre au 31.10.08	Nbre d'actions rachetées		Nbre d'actions vendues	
			Nombre	Prix moyen (€)	Nombre	Prix moyen (€)
Actions propres	201 588	274 837	504 982	33,71	431 733	34,63

Acquisitions réalisées au travers d'un contrat de liquidité dans le cadre de programmes de rachat d'actions autorisés par les assemblées générales du 8 mars 2007 et du 11 mars 2008.

(3) L'augmentation du poste « Banques / Caisses » est liée à la trésorerie générée par les opérations de cession.



3.7. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Au 31.10.07 avant affectation du résultat de l'exercice	Affectation du résultat de l'exercice 2007	Résultat de l'exercice	Augmentation de capital	Au 31.10.08 avant affectation du résultat de l'exercice	Projet d'affectation du résultat	Au 31.10.08 après Projet d'affectation du résultat
Nombre d'actions de 4 euros ⁽¹⁾	19 370 705			7 200	19 377 905		19 377 905
Capital social	77				77		77
Primes d'apport, d'émission ou de fusion	563				563		563
Réserve légale	7				7		7
Autres réserves	22	5			27		27
Report à nouveau	(281)	(43)			(323)	(1)	(324)
Résultat de l'exercice	(38)	38	(1)		(1)		
TOTAL	350	-	(1)	-	350	(1)	350

⁽¹⁾ Le nombre d'actions restant à émettre au 31 octobre 2008 est, au titre des options de souscription d'actions et d'attribution d'actions gratuites en faveur du personnel, de 1 189 572.

3.8. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en millions d'euros)	31.10.07	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provision utilisée)	Reprises de l'exercice (provision non utilisée)	31.10.08
Engagements de retraite ⁽¹⁾	19	2	(1)		20
Responsabilité civile	6	3	(2)	(1)	6
Risques financiers (prime de remboursement des "Océane")	19	3			22
Risques financiers (provisions situations nettes filiales)	3	4	(1)		6
Provisions pour risques exceptionnels					
- provisions pour risques juridiques et fiscaux ⁽²⁾	2	3			5
- restructurations ⁽³⁾	5	4	(2)	(1)	6
Total des provisions pour risques et charges	54	19	(6)	(2)	65

⁽⁶⁾ Les modalités de calcul de la provision liée aux engagements de retraite sont énoncées en 2.10. Le détail de calcul est énoncé en 3.9.

⁽⁷⁾ Risques opérationnels liés à la nature de l'activité touristique et au contexte administratif et juridique de certains pays où la société est présente.

⁽⁸⁾ Risques essentiellement dus aux restructurations et aux fermetures de villages.

3.9. ENGAGEMENTS DE RETRAITE : REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES

3.9.1. PRINCIPALES HYPOTHESES 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

actuariales 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 2.10. « Retraites et autres avantages long terme ».

Les hypothèses retenues sur la société sur les principaux plans sont les suivantes :

	2007	2008
Taux d'actualisation	5,04%	6,00%
Hypothèse de progression des salaires à long terme	3,60%	4,30%





3.9.2. SITUATION DES REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES POSTERIEURES A L'EMPLOI

(en millions d'euros)	2007	2008
Valeur actualisée de l'obligation non financée	13	9
Ecart actuariels non reconnus	6	11
Dettes nettes au bilan	19	20

3.9.3. EVOLUTIONS DES REGIMES A PRESTATIONS DEFINIES

(en millions d'euros)	2007	2008
Dettes actuarielles à l'ouverture	13	13
Coûts des services rendus	1	1
Coût financier (effet actualisation)	1	1
(Gains) / Pertes actuariels générés dans l'exercice	(1)	(5)
Réduction de régime	(1)	(1)
Prestations payées	0	0
Dettes actuarielles à la clôture	13	9

3.9.4. ANALYSE DE LA CHARGE ENREGISTREE EN RESULTAT

(en millions d'euros)	2007	2008
Coûts des services rendus	(1)	(1)
Amortissements des pertes et gains actuariels	1	1
Réduction des régimes	1	1
Total coût du personnel	1	1
Effet actualisation	(1)	(1)
Total du résultat financier	(1)	(1)
Total (charges) / produits	0	0

3.9.5. RETRAITE COMPLEMENTAIRE DES DIRIGEANTS

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 versées à ce régime s'est élevé à 0,3M€ en 2007 et 0,3M€ en 2008.

3.10. DETTES FINANCIERES

3.10.1. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

DETTE (en millions d'euros)	31.10.07 Pro Forma ⁽¹⁾	31.10.08
Emprunts obligataires	287	288
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
à 2 ans maximum à l'origine :	84	91
Emprunts	68	75
Ligne de crédit syndiquée	10	-
Intérêts courus	2	2
Concours bancaires	4	15
Emprunts et dettes financières divers	76	167
Dépôts et cautionnements reçus	1	1
Autres emprunts et dettes assimilées	1	1
Comptes courants créditeurs	74	165
Total emprunts et dettes financières	447	546

⁽¹⁾ Au 31 octobre 2008, les comptes courants financiers créditeurs sont présentés en « Emprunts et dettes financières divers » et non en « autres dettes ». Les comptes pro forma 2007 prennent en compte ce reclassement (pour 74 M€).

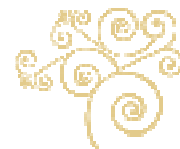
Cf note 2.1 changement de méthode

3.10.2. ANALYSE GLOBALE PAR DEVISE

Les emprunts et les dettes financières sont principalement libellés en Euro.

3.10.3. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES : ANALYSE PAR TAUX D'INTERETS

en millions d'euros	31.10.07 Pro Forma	31.10.08
Dettes financières à taux fixe	361	364
Dettes financières à taux variable	86	182
Total emprunts et dettes financières	447	546



3.11. DETTES D'EXPLOITATION

(en millions d'euros)	31.10.07	31.10.08
Fournisseurs	70	71
Fournisseurs - factures non parvenues	33	35
Total Fournisseurs et comptes rattachés	103	106
Personnel	14	16
Organismes sociaux	13	14
Impôts et taxes	6	16
Total Dettes fiscales et sociales	33	46
Total Dettes d'exploitation	136	152

3.12. DETTES DIVERSES

(en millions d'euros)	31.10.07 Pro Forma ⁽¹⁾	31.10.08
Fournisseurs d'immobilisations	3	3
Fournisseurs d'immobilisations - factures non parvenues	3	4
Total Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6	7
Comptes courants ⁽¹⁾	144	54
Créditeurs divers	5	13
Total Autres dettes	149	67
Total Dettes diverses	155	74

⁽¹⁾ Au 31 octobre 2008, les comptes courants financiers créditeurs sont présentés en « Emprunts et dettes financières divers » et non en « autres dettes ». Les comptes pro forma 2007 prennent en compte ce reclassement (pour 74 M€).

Cf note 2.1 changement de méthode

3.13. COMPTES DE REGULARISATION

3.13.1. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance comptabilisées en fin d'exercice s'élèvent à 39 M€. Elles correspondent, par nature, aux éléments indiqués ci-dessous qui concernent les achats de biens ou de services dont la fourniture ou la prestation doit intervenir ultérieurement.

(en millions d'euros)	31.10.07	31.10.08
Achats de transports	11	16
Loyers	11	15
Forfaits séjours, pensions, circuits et autres prestations hôtelières	5	4
Achats de marchandises et de matières premières	2	2
Assurances	1	-
Autres Prestations de services	3	2
Total des charges constatées d'avance	33	39

3.13.2. PRODUITS CONSTATEES D'AVANCE

Les produits constatés d'avance comptabilisés en fin d'exercice s'élèvent à 43 M€. Ils correspondent principalement à la quote-part des séjours consommés sur l'exercice suivant.

(en millions d'euros)	31.10.07	31.10.08
Le siège social - activité commerciale	32	41
Les succursales et les villages	3	2
Total des produits constatés d'avance	35	43

3.13.3. PRODUITS A RECEVOIR

(en millions d'euros)	31.10.07	31.10.08
Intérêts courus sur créances rattachées à des participations	1	1
Clients - factures à établir	3	2
Fournisseurs - avoirs à recevoir	1	1
Créances fiscales et sociales	4	1
Autres produits à recevoir	1	2
Total des produits à recevoir	10	7

3.13.4. CHARGES A PAYER

(en millions d'euros)	31.10.07	31.10.08
Intérêts courus sur Océane	10	10
Fournisseurs - factures non parvenues	33	35
Fournisseurs - factures non parvenues sur immobilisations	3	4
Personnel et autres organismes sociaux	18	20
Etat	1	10
Autres charges à payer	1	1
Total des charges à payer	66	80





3.13.5. CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

Il s'agit des honoraires et frais d'engagements liés à la souscription d'emprunts et de lignes de crédit syndiquées.

<i>en millions d'euros</i>	31.10.07	31.10.08
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3	2

3.14. ECARTS DE CONVERSION

Il n'y a pas au 31 octobre 2008 d'écart de conversion.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

4.1.1. CHIFFRE D'AFFAIRES PAR CATEGORIES D'ACTIVITES

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Séjours - circuits - transports	966	1 047
Prestations de services	43	50
Ventes de marchandises	15	16
Total du Chiffre d'affaires	1 024	1 113

4.1.2. CHIFFRE D'AFFAIRES PAR MARCHES GEOGRAPHIQUES

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
France Métropolitaine	584	664
Etranger	440	449
Total du Chiffre d'affaires	1 024	1 113

4.2. CHARGES D'EXPLOITATION

4.2.1. CHARGES D'EXPLOITATION : ACHATS

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Achats de marchandises et de matières premières	63	67
Forfaits séjours, pensions, circuits et autres prestations hôtelières	189	183
Achats de transports	203	228
Prestations de services	28	30
Autres achats	23	23
Total des Achats	506	531
% du chiffre d'affaires	49%	48%

4.2.2. CHARGES D'EXPLOITATION : SERVICES EXTERIEURS

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Locations immobilières	103	113
Entretien et maintenance	18	20
Commissions	60	62
Publicité, promotion	31	28
Assurances	13	10
Honoraires	16	21
Autres services extérieurs	75	77
Total des Services extérieurs	316	331
% du chiffre d'affaires	31%	30%

4.3. DOTATIONS ET REPRISES DE PROVISIONS D'EXPLOITATION

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Provisions pour risques et charges	1	(3)
Provisions sur clients et comptes rattachés	(2)	(1)
Transferts de charges ⁽¹⁾	8	-
Total des dotations et reprises d'exploitation	7	(4)

⁽¹⁾ En 2007, les transferts de charge correspondent aux coûts salariaux des villages fermés. En 2008, aucun transfert de charges n'a été effectué vers les éléments exceptionnels (limités aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents)

4.4. RESULTAT FINANCIER

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Intérêts	(19)	(20)
Résultat de change	1	-
Provisions sur actions propres		(4)
Provisions sur primes de remboursement des "OC EANE" et charges liées aux financements	(5)	(9)
Provision retraite		(1)
Impact Holding : coûts des filiales	(18)	(9)
Total résultat financier	(41)	(43)



4.5. RESULTAT EXCEPTIONNEL

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Cessions immobilisations incorporelles, corporelles et financières	(1)	28
Total résultat exceptionnel	(1)	28

Le résultat exceptionnel 2008 s'explique principalement par le résultat de cession des titres de :

- CM Gym pour 18 M€
- Société Immobilière de la Mer pour 10 M€
- CM Côte d'Ivoire pour (3 M€)

et par la régularisation de la cession du Village de la Balaià de 2007 pour 4 M€.

4.6. IMPOTS SUR LES SOCIÉTÉS

4.6.1. CHARGES D'IMPOTS

Le groupe fiscal dispose, au 31 octobre 2008, d'un déficit d'ensemble reportable de 197 millions d'euros.

La charge d'impôt sur les bénéfices est essentiellement composée de l'impôt sur les succursales étrangères.

4.6.2. CREANCES ET DETTES D'IMPOTS DIFFERES NON COMPTABILISES

<i>(en millions d'euros)</i>	31.10.07		Variation		31.10.08	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Déficits reportables	177 ⁽¹⁾		33 ⁽²⁾	13 ⁽³⁾	197	

⁽¹⁾ Calcul sur résultat fiscal théorique au 31/10/2007

⁽²⁾ Ajustement sur base résultat fiscal réel au 31/10/2007

⁽³⁾ Calcul sur résultat fiscal théorique au 31/10/2008

5. INFORMATIONS DIVERSES

5.1. CREANCES ET DETTES PAR ECHEANCE

CREANCES	Montants	à un an	à plus d'un an
<i>en millions d'euros</i>			
De l'actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations	95	1	94
Prêts	12		12
Autres immobilisations financières	31		31
Total des créances de l'actif immobilisé	138	1	137
De l'actif circulant			
Créances clients et comptes rattachés	48	48	
Créances fiscales et sociales	15	15	
Groupe et associés	311	127	184
Fournisseurs débiteurs, avances versées et avoirs à recevoir	3	3	
Autres créances	15	15	
Total des créances de l'actif circulant	392	208	184
Charges constatées d'avance	39	39	
Charges à répartir	2	2	
Total des créances	571	250	321



DETTES <i>en millions d'euros</i>	Montants	à un an	de 1 à 5 ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires	288	138	150	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à 2 ans maximum à l'origine	91	17	7	67
Emprunts et dettes financières divers	167			167
Total emprunts et dettes financières	546	155	157	234
Avances et acomptes clients	50	50		
Fournisseurs et comptes rattachés	106	106		
Dettes fiscales et sociales	46	46		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7	7		
Groupe et associés	54	54		
Autres dettes	13	13		
Total dettes	276	276		
Produits constatés d'avance	43	43		
Total des dettes	865	474	157	234

5.2. ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNES OU REÇUS

CATEGORIES D'ENGAGEMENTS (en millions d'euros)	Total	Divers (Prêts, cessions...)	Stés consolidées par Intégration globale	Autres (dt adm. Douanières fiscale, A.Voyages)
Engagements/Cautions données				
Europe-Afrique	181	51	107	23
Amérique du Nord	46	40	6	
Asie/Pacifique	10	9	1	
Total engagements / cautions donnés	237	100	114	23
Engagements/cautions reçus				
Reçus Agences de voyages	1	1		
Abandon de créances (clause retour à meilleur fortune)	128	128		
Construction - Travaux Chantiers	2	2		
Hedging	7	7		
Total engagements reçus	138	138		
Engagements réciproques				
Montants non utilisés d'un crédit confirmé	120	120		
Achats ventes de devises à terme	8	8		
Total Engagements réciproques	128	128		



5.3. OPERATIONS DE CREDIT-BAL

(en millions d'euros)	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements		Valeur Nette
		2008	cumulées	
Ensemble Immobilier	5	0	3	2

(en millions d'euros)	Redevances payées		Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel	Engagement Total
	en 2008	cumulées	A 1 an au plus	+ 1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total à payer		
Engagements de Crédit Bail	0	3	0	2	1	3	2	5

5.4. ENGAGEMENTS DE LOYERS

Détail des engagements minimum au titre de contrats de location simple non résiliables. Les montants sont indexés au dernier taux connu.

(en millions d'euros)	Total des loyers à payer	2009	2010	2011	2012	2013	2014 à 2018	2019 à 2028	2029 et au-delà
Loyers restants dus	1 291	109	110	110	110	111	494	227	20

6. EFFECTIF MOYEN

	2007	2008
Cadres	708	725
Employés	7 923	7 717
Total	8 631	8 442
qui peut se décomposer en :		
Cadres et employés permanents (siège, bureaux de pays et G.O® villages)	2 310	2 331
Autres personnels villages	6 321	6 111

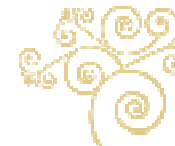
Effectif moyen mensuel le plus important de l'exercice.

Les salariés ont cumulé 111 850 heures de Droits Individuels à la Formation au 31.10.2008.

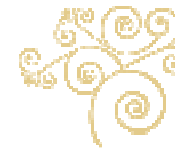
7. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Club Méditerranée SA procède à la consolidation de ses filiales directes





<i>(en millions d'euros)</i>	Devise	Cours au 31.10.08 devise contre euro	% détenu	Capitaux propres ** (en millions d'unités locales)	Valeur comptable des titres	Provisions sur titres	Créances rattachées aux participations ***	Provisions sur prêts et avances	Valeur nette comptable des titres, prêts	Montant des cautions et avals	Résultat du dernier exercice clos (en millions d'unités locales)	C.A. du dernier exercice clos en (millions d'unités locales)	Dividendes perçus pendant l'exercice
Filiales													
Club Aquarius	EUR	100,00	9	10	2	-	-	-	8	-	1	1	2
Club Med Amérique du Nord	EUR	100,00	57	341	216	-	-	-	125	-	7	-	-
Club Med Amérique du Sud	EUR	100,00	(4)	22	12	5	-	-	15	-	(11)	-	-
Club Med Centre d'Appel Européen	EUR	100,00	2	13	11	-	-	-	2	-	(2)	9	-
Club Med Evènement	EUR	100,00	-	1	1	-	-	-	-	-	(1)	4	-
Club Med Marine	EUR	100,00	23	27	6	-	-	-	21	-	(1)	26	-
Club Med Villas et Chalets Holding	EUR	100,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Club Med World Holding	EUR	100,00	(2)	55	55	-	-	-	-	-	1	-	-
Domaine de Deulefit	EUR	100,00	13	8	-	-	-	-	8	-	-	-	-
Hoteltour	EUR	100,00	81	77	-	-	-	-	77	-	11	-	4
Loin voyages	EUR	100,00	1	11	10	-	-	-	1	-	-	-	1
Société Civile Edomic	EUR	95,00	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-
Société de Gestion Hôtelière et de Tourisme	EUR	100,00	1	5	4	-	-	-	1	-	-	7	-
Société Immobilière des Résidences Touristiques	EUR	99,99	-	3	3	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL FILIALES FRANCAISES					573	320	5		258	-			7



(en millions d'euros)	Devise	Cours au 31.10.08 devise contre euro	% détenu	Capitaux propres ** (en millions d'unités locales)	Valeur comptable des titres	Provisions sur titres	Créances rattachées aux participations ***	Provisions sur prêts et avances	Valeur nette comptable des titres, prêts	Montant des cautions et avals	Résultat du dernier exercice clos (en millions d'unités locales)	C.A. du dernier exercice clos en millions d'unités locales)	Dividendes perçus pendant l'exercice
Akdeniz Turistik Tesisler	TRY	1,991	100,00	17	40	26	-	-	14	-	3	37	-
Belladona Company for Hotel and Tourism	EGP	7,069	50,00	16	5	1	-	-	4	-	5	6	-
Centro Vacanze Kamarina	EUR		100,00	15	13	-	-	-	13	-	-	4	-
Albion Development	EUR		100,00	(6)	6	-	8	-	14	17	(48)	-	-
Club Med Asie	EUR		99,99	(4)	5	-	51	-	56	-	9	-	-
Club Med Deutschland	EUR		100,00	(6)	3	3	-	-	-	1	(3)	18	-
Club Med Holland	EUR		100,00	1	1	-	-	-	1	2	-	9	-
Club Med Odmaralista	HRK	7,170	100,00	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Club Med Ukraine	UAH	7,507	100,00	(2)	-	-	-	-	-	-	(1)	11	-
Club Med Services	EUR		100,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Club Med viagens	EUR		100,00	(1)	-	-	-	-	-	-	(1)	2	-
Club Med Belgique	EUR		100,00	2	6	5	-	-	1	7	-	17	-
Club Med Espagne	EUR		100,00	1	3	2	-	-	1	-	-	3	-
Club Med Hellas	EUR		100,00	41	99	36	2	-	65	2	(9)	12	-
Club Med Israël	ILS	4,685	100,00	(11)	6	6	-	-	-	2	2	52	-
Club Med Services Europe	GBP	0,787	99,90	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
Club Med Suisse	CHF	1,469	100,00	3	9	7	-	-	2	1	1	34	-
Club Med UK	GBP	0,787	100,00	2	2	-	-	-	2	3	-	7	-
CM Bazic	TND	1,746	99,00	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Covifra	MUR	40,768	76,18	715	6	-	26	-	32	-	44	193	-
Holiday Villages Management Services	MUR	40,768	100,00	(146)	1	1	-	-	0	-	(218)	956	-
Hoteles y Campamentos Hccasa	EUR		100,00	(2)	5	5	-	-	-	-	-	-	-
Immobiliana Binigaus ⁽¹⁾	EUR		50,00	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-
Nouvelle Société Victoria	CHF	1,469	100,00	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicios Auxiliares del Club Méditerranée	EUR		100,00	6	7	1	-	-	6	-	-	-	-
Sociedade Hoteleira Da Balaia	EUR		100,00	33	13	-	-	-	13	-	1	-	-
Société Immobilière et de Gestion Hôtelière du Cap Skirring	XOF	655,957	100,00	(1 673)	1	1	3	2	1	-	181	2 965	-
Club Med South Africa	ZAR	12,838	100,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vacances proprietary ltd	ZAR	12,838	100,00	6	-	-	-	-	-	-	2	203	-
TOTAL FILIALES ETRANGERES					232	95	90	2	225	35			-
TOTAL FILIALES					805	415	95	2	483	35			7





(en millions d'euros)	Devise	Cours au 31.10.08 devise contre euro	% détenu	Capitaux propres ** (en millions d'unités locales)	Valeur comptable des titres	Provisions sur titres	Créances rattachées aux participations ***	Provisions sur prêts et avances	Valeur nette comptable des titres, prêts	Montant des cautions et avals	Résultat du dernier exercice clos (en millions d'unités locales)	C.A. du dernier exercice clos en (millions d'unités locales)	Dividendes perçus pendant l'exercice
Participations													
Sem Pompadour	EUR		19,90	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financière Club Med Gym	EUR		16,28	7	1	-	3	-	4	-	(2)	-	-
TOTAL PARTICIPATIONS FRANCAISES					1	-	3	-	4	-	(2)		-
Club Med Albion Resort	EUR		22,50	17	5	-	-	-	5	-	(2)	4	-
Club Med Voyage	TND	1,746	49,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holiday hotels	CHF	1,469	49,84	23	3	-	-	-	3	6	-	2	-
Immobiliaria Challenger ⁽¹⁾	EUR		33,33	-	1	1			0	-	-	-	-
Società Alberghiera Porto d'Orra	EUR		40,52	10	3	-	-	-	3	-	-	-	-
Société de Promotion et de Financement Touristique Carthago	TND	1,746	37,43	48	13	1	-	-	12	9	2	-	-
Société d'Etudes et de Promotion Touristique Bekalka ⁽¹⁾	TND	1,746	19,00	4	1	1	-	-	-	-	(2)	-	-
Société d'Etudes et de Promotion Touristique Hammamet	TND	1,746	18,50	7	2	1			1	-	1	3	-
Société Torrè d'Otrante Spa ⁽¹⁾	EUR		15,00	10	1				1	-	-	-	-
Sviluppo Turistico Metaponto	EUR		38,00	19	10	3	-	-	7	-	-	-	-
TOTAL PARTICIPATIONS ETRANGERES					39	7	-	-	32	15			-
TOTAL PARTICIPATIONS					40	7	3	-	36	15			
TOTAL GENERAL					845	422	98	2	519	50			7

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

** Capitaux propres y compris résultat de l'exercice

*** Y compris intérêts sur prêts

⁽¹⁾ Bilans et comptes de résultat au 31/10/08 non disponibles.



8. ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES ET LES PARTICIPATIONS

(en millions d'euros)	Montants bruts concernant les entreprises	
	liées	en participation
Actif		
Titres de Participations	808	37
Créances rattachées à des participations	95	3
Autres créances	299	11
Passif		
Autres dettes Groupe	52	-
Autres dettes financières	165	-
Résultat		
Produits de participation (<i>dividendes</i>)	7	-
Autres produits financiers ⁽¹⁾	37	4
Charges financières ⁽¹⁾	63	-

⁽¹⁾ y compris dotations et reprises de provisions sur filiales

9. REMUNERATION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE-MERE

(en milliers d'euros)	2007	2008
Rémunérations globales allouées aux membres du Conseil d'Administration (jetons de présence versés aux administrateurs et censeurs)	305	305
Montant brut des rémunérations globales des membres du Comité de Direction Générale y compris les dirigeants mandataires sociaux acquises au titre de l'exercice	4 106	3 787

10. PARTICIPATION

Aucune réserve de participation n'a été dégagée au titre de l'exercice dans le cadre de l'accord dérogatoire du Groupe.

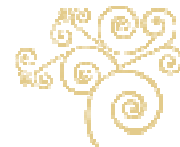
11. NOTE SUR LE TABLEAU DE VARIATION DE L'ENDETTEMENT

11.1. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

en millions d'euros	2007	2008
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	6	7
Amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	16	19
Amortissements et provisions sur immobilisations financières ⁽¹⁾	57	24
Amortissements et provisions	79	50

⁽¹⁾ La variation entre 2008 et 2007 s'explique par la forte baisse des dotations aux provisions sur titres, en particulier sur les titres de Club Med Amérique du Nord.





11.2. AUTRES MOUVEMENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
(Plus) ou moins-values de cession ⁽¹⁾	1	(28)
Abandons de créances ⁽²⁾	30	12
Mali de fusion CMCT		1
Impact taux historique et change latent		(3)
Provision prime remboursement Océane		3
Provisions pour risques (situations nettes filiales)		4
Autres mouvements	31	(11)

⁽¹⁾ Les plus ou moins values de cession sont réalisées sur les cessions des titres de :

- Club Med Gym pour 18 M€
- Société Immobilière de la Mer pour 10 M€
- Club Med Côte d'Ivoire pour (3 M€)

et sur la régularisation de la cession du village de da Balaïa de 2007 pour 4 M€

⁽²⁾ Abandons de créance au profit de Club Med Côte d'Ivoire pour 12 M€

11.3. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

La variation est essentiellement due :

- au financement par la société de la zone américaine via le compte courant de CM Amérique du Nord pour (30 M€),
- à un remboursement de crédit de TVA pour 3 M€
- à l'augmentation des produits constatés d'avance pour 8 M€.

11.4. INVESTISSEMENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	6
Acquisition d'immobilisations corporelles ⁽¹⁾	28	27
Acquisition d'immobilisations financières ⁽²⁾	16	44
Investissements	52	77

⁽¹⁾ Les principaux investissements corporels 2008 sont énoncés en note 3.2.1.

⁽²⁾ Les principaux investissements financiers 2008 sont énoncés en note 3.3.1.

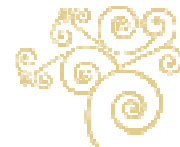
11.5. CESSIONS OU DIMINUTIONS DE L'ACTIF IMMOBILISE

Il s'agit essentiellement des prix de cession des titres :

- de Club Med Gym pour 74 M€ (diminués d'un crédit vendeur de 13 M€)
- de la Société Immobilière de la Mer pour 11 M€
- et de Club Med Côte d'Ivoire pour 3 M€.

11.6. DIMINUTION DES AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

En 2008, les 2 M€ correspondent à des remboursements de dépôts sur loyers, principalement en Italie.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 octobre 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Club Méditerranée, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels 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 ANNUELS

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 annuels 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 2.1 de l'annexe concernant le changement de méthode comptable relatif à la présentation des comptes courants financiers : ces derniers sont désormais présentés en emprunt et dettes diverses et non plus en autres dettes. Ce reclassement n'impacte ni le résultat, ni les réserves de la société.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

Le contexte économique actuel entraîne pour les entreprises un manque de visibilité sur le futur, notamment au plan de leur activité et de leur financement. Cela crée des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes,

particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables.

C'est dans ce contexte incertain que nous avons dû procéder à nos propres appréciations dont nous portons à votre connaissance les éléments suivants, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce :

La valeur nette comptable des titres de participation a fait l'objet d'un examen par votre société, comme décrit dans la note 2.5 de l'annexe. Nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en œuvre, examiné en tant que de besoin, la documentation préparée dans ce cadre, apprécié la cohérence des données retenues et revu les calculs effectués par votre société. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Par ailleurs, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode décrit en note 2.1 de l'annexe relatif à la présentation des comptes courants financiers au regard des règles et méthodes applicables et de la pertinence de l'information financière présentée.

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

III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,

la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 janvier 2009

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Dominique Jumaucourt

ERNST & YOUNG Audit

Pascal Macioco



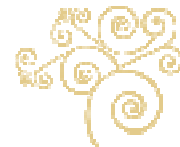


____INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

160- RAPPORT SPECIAL DES
COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES
CONVENTIONS REGLE MENTEES

164 – RAPPORT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION SUR LES RESOLUTIONS

174 – PROJET DE RESOLUTIONS



RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

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 M. HENRI GISCARD D'ESTAING, PRESIDENT-DIRECTEUR GENERAL DE VOTRE SOCIETE

Nature et objet

Indemnités de cessation de fonctions.

Modalités

Le conseil d'administration du 10 décembre 2008 a, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 et de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 dite « loi TEPA », décidé de définir l'indemnité qui serait due à M. Henri Giscard d'Estaing en cas de cessation de ses fonctions de président-directeur général selon les conditions exposées ci-après :

(i) La cessation de fonction à l'initiative du président-directeur général ne rentre pas dans le champ d'application de cette disposition.

(ii) Montant de l'indemnité :

Les indemnités de départ, dont bénéficiera le président-directeur général en cas de cessation de fonctions (hors cas de licenciement pour faute grave ou lourde), seraient d'un montant équivalent à deux années de rémunération brute comprenant le salaire de base brut annuel, les bonus annuels ainsi que les avantages en nature.

(iii) Cas de versement de l'indemnité :

Le versement du montant de l'indemnité due à raison de la cessation de fonctions du président-directeur général dans

les conditions exposées ci-dessus, sera subordonné à l'atteinte de critères de performance définis ci-dessous.

Le critère de performance retenu est le pourcentage moyen du bonus annuel effectivement versé (« Bonus ») sur le bonus cible servant de calcul au bonus versé. Le pourcentage moyen est calculé sur une période de référence identique à celle de la durée des mandats, soit trois ans.

Les années retenues pour la détermination de la période de référence sont les trois dernières années correspondant aux bonus annuels versés au titre des exercices clos.

Les modalités d'appréciation et d'application du critère de performance sont les suivantes :

- Aucune indemnité n'est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence est inférieur à 40 %.

- 50 % de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 40 %.

- 100 % de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 70 %.

- Entre ces deux bornes, la progression du pourcentage de l'indemnité à verser est linéaire.

Dans le cas où les indemnités de départ seraient versées à M. Giscard d'Estaing, le bénéfice des stock-options serait maintenu après son départ de votre société.

2. AVEC M. MICHEL WOLFOVSKI, DIRECTEUR GENERAL DELEGUE DE VOTRE SOCIETE

Nature et objet

Indemnités de cessation de fonctions.

Modalités

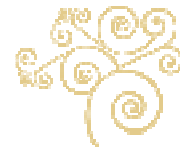
Le conseil d'administration du 10 décembre 2008 a, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 et de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007 dite « loi TEPA », décidé de définir l'indemnité qui serait due à M. Michel Wolfovski en cas de cessation de ses fonctions de directeur général délégué selon les conditions exposées ci-après :

(i) La cessation de fonction à l'initiative du directeur général délégué ne rentre pas dans le champ d'application de cette disposition.

(ii) Montant de l'indemnité :

Les indemnités de départ, dont bénéficiera le directeur général délégué en cas de cessation de ses fonctions (hors cas de licenciement pour faute grave ou lourde), seraient d'un montant équivalent à deux années de rémunération brute comprenant le salaire de base brut annuel, les bonus annuels ainsi que les avantages en nature.





(iii) Cas de versement de l'indemnité :

Le versement du montant de l'indemnité due à raison de la cessation de fonctions du directeur général délégué dans les conditions exposées ci-dessus, sera subordonné à l'atteinte de critères de performance définis ci-dessous.

Le critère de performance retenu est le pourcentage moyen du bonus annuel effectivement versé (« Bonus ») sur le bonus cible servant de calcul au bonus versé. Le pourcentage moyen est calculé sur une période de référence identique à celle de la durée des mandats, soit trois ans.

Les années retenues pour la détermination de la période de référence sont les trois dernières années correspondant aux bonus annuels versés au titre des exercices clos.

Les modalités d'appréciation et de d'application du critère de performance sont les suivantes :

- Aucune indemnité n'est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence est inférieur à 40 %.
- 50 % de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 40 %.
- 100 % de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 70 %.
- Entre ces deux bornes, la progression du pourcentage de l'indemnité à verser est linéaire.

Dans le cas où les indemnités de départ seraient versées à M. Wolfovski, le bénéfice des stock-options serait maintenu après son départ de votre société.

3. AVEC LA CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

Administrateur concernée : M. Mustapha Bakkoury

Nature et objet

Cession de titres de participation de la Société Immobilière de la Mer (SIM).

Modalités

Le conseil d'administration du 29 octobre 2008 a autorisé votre société à conclure un contrat d'acquisition et de cession d'actions avec la Caisse de Dépôt de Gestion aux termes duquel votre société céderait à la Caisse de Dépôt de Gestion, à travers sa filiale Madaef, une partie de la participation qu'elle détient dans la SIM, la structure développée en partenariat avec la Caisse de Dépôt et de Gestion et qui regroupe les actifs marocains exploités par le Club Méditerranée au Maroc.

Cette cession a porté sur 66.665 actions représentant 14,5 % du capital et des droits de vote, ce qui a pour conséquence de ramener la participation de votre société de 17 % à 2,5 % du capital.

Le prix initial de cession, égal à un montant de KMAD 119.330, a été fixé sur la base d'une valorisation de la SIM identique à la valorisation retenue lors de la précédente cession intervenue en 2007, soit KMAD 823.000. Le contrat

de cession comporte une clause de révision de prix par le mécanisme de laquelle votre société reste engagée dans le cadre de garanties de passif accordées à hauteur de sa participation initiale de 24 %.

Le contrat d'acquisition et de cession d'actions a été signé le 31 octobre 2008.

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 MEDITERRANEE

Nature et objet

Contributions à la Fondation d'Entreprise Club Méditerranée.

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 :

- mise à disposition de personnels (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) ;
- matériel et mobilier.

Au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2008, ces contributions ont représenté les montants suivants :

Montants exprimés en KEUR	
Bénévolat sur temps travaillé (mécénat de compétence)	100
Bénévolat sur temps libre	117
Salaires et charges sociales	170
Loyers	37
Frais divers	18
Total	442

2. AVEC LA SOCIETE JET TOURS

a. Nature et objet

Contrat de prestations de services portant sur des prestations de production et de conception de circuits

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 Jet tours assure, pour le compte de votre société, les prestations de production et conception des circuits Club Med Découverte et effectue les achats des prestations y afférentes auprès des tiers prestataires qui s'avèrent nécessaires à la mise en œuvre desdits circuits.



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 2008 et jusqu'au 4 août 2008 (date de la cession de Jet tours), Jet tours a perçu au titre de ce contrat une rémunération égale à KEUR 9.402.

b. Nature et objet

Contrat de prestations de services relatif à l'animation des équipes commerciales communes.

Modalités

Le conseil de surveillance a, en date du 29 mars 2003, autorisé votre société à conclure avec sa filiale, 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 Jet tours à votre société au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2008 et jusqu'au 4 août 2008 (date de la cession de Jet tours), s'est élevé à KEUR 1.436 au titre des frais des équipes ventes indirectes.

c. Nature et objet

Contrat de prestations de promotion et de commercialisation des produits Jet tours auprès des collectivités.

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 2008, cette convention n'était pas signée et n'a donc pas donné lieu à application.

d. Nature et objet

Contrat de prestations de services portant sur la gestion des vols pour les clients Club Méditerranée et Jet tours.

Modalités

Le conseil d'administration a, en date du 11 décembre 2006, autorisé votre société à conclure avec la société Jet tours un contrat de prestations de services aux termes duquel votre

société et la société 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 aux termes du contrat que 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 2008 et jusqu'au 4 août 2008 (date de la cession de Jet tours), votre société a pris à sa charge la somme de KEUR 317 correspondant aux coûts de la gestion aérienne.

De son côté, Jet tours a pris à sa charge les frais suivants :

- KEUR 730 au titre de la structure transport.
- KEUR 568 au titre de la structure aéroport.

3. AVEC LE GROUPE ROLACO

a. Nature et objet

Contrat de support commercial et d'assistance au développement de nouveaux villages dans la zone du Moyen-Orient.

Modalités

Suite à 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 renouvelable, est rémunéré :

- pour le support commercial par une commission (2 % les deux premières années et 3 % les deux années suivantes) sur la base des ventes des produits Club Med sur la zone 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 2008.

b. Nature et objet

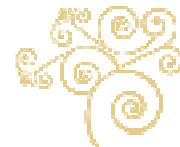
Contrat de location de l'ensemble immobilier de Villars-sur-Ollon.

Modalités

Suite à 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 KCHF 1.500, indexé sur le prix des séjours.

Le conseil d'administration a, lors de sa séance du 8 juin 2006, approuvé 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 4 tridents pour un budget estimé à MCHF 13,2.

- La prise en charge du montant des travaux à hauteur de MCHF 10 par 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 Nouvelle Société Villars Palace.

Le loyer pris en charge au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2008 s'élève à KCHF 2.867.

4. AVEC LA CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

a. Nature et objet

Travaux de construction entrepris avec la Société Immobilière de la Mer (SIM).

Modalités

Le conseil d'administration du 11 décembre 2006 a autorisé votre société à entreprendre les trois projets suivants avec 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 le Club Méditerranée au Maroc :

- Village Club Med de Yasmina : construction et aménagement de chambres GO 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 sont engagées et payées par votre société en sa qualité de maître d'ouvrage délégué et sont ensuite refacturées à l'identique à la SIM au terme des travaux. Votre société se voit facturer un loyer complémentaire de 8,5 % du montant définitif et hors TVA des travaux, soit sur une base identique aux contrats de bail en cours.

Compte tenu de ce qui précède, le loyer pris en charge pour l'ensemble des villages exploités par le Club Méditerranée au Maroc s'est élevé à MMAD 126 au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2008.

b. Nature et objet

Contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée du programme de rénovation et d'extension du village de Smir conclu avec la Société Immobilière de la Mer (SIM).

Modalités

Le conseil d'administration du 7 juin 2007 a autorisé votre société à conclure avec la SIM un contrat aux termes duquel votre société se voit 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 est fixée à 3 % du montant hors taxes des travaux qui s'élève à un montant maximum de MEUR 20 financé par la SIM.

L'avenant au contrat de bail du village de Smir destiné à couvrir cette extension et prévoir les nouvelles modalités de loyer n'était pas signé au 31 octobre 2008.

5. CAUTIONS ET GARANTIES DONNEES

Société cautionnée	Devise	Montant en principal restant dû au 31 octobre 2008
SPVV (crédit-bail)	MEUR	7,0

6. AVEC M. HENRI GISCARD D'ESTAING, PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

Nature, objet et modalités

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 à ce 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 M. Henri Giscard d'Estaing qui a été confirmée lors du conseil d'administration du 11 mars 2008 ayant renouvelé M. Giscard d'Estaing dans ses fonctions de président-directeur général, s'est par conséquent poursuivie pendant l'exercice clos le 31 octobre 2008.

7. AVEC LES DIRIGEANTS DE VOTRE SOCIETE 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 2008.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 janvier 2009

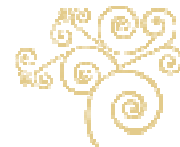
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Dominique Jumaucourt

ERNST & YOUNG Audit

Pascal Macioco



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RESOLUTIONS

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale mixte afin de soumettre à votre approbation 21 résolutions dont l'objet est précisé et commenté ci-après.

I - RESOLUTIONS RELEVANT DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE 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 2008 ET AFFECTATION DU RESULTAT

Les trois premières résolutions concernent l'examen et l'approbation des comptes sociaux et consolidés du Club Méditerranée au 31 octobre 2008 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 2008 ainsi que le quitus au Conseil d'Administration (1^{er} résolution), l'examen et approbation des comptes consolidés du Groupe (2^e résolution) ainsi que l'affectation du résultat social, soit une perte de 1.230.475 euros que nous vous proposons d'affecter en imputation partielle du report à nouveau déficitaire qui s'établirait désormais à (297.476.281) euros (3^{ème} résolution).

2° APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

La 4^e résolution porte sur les conventions dites réglementées de l'article L.225-38 du Code de commerce dont vous avez pu prendre connaissance détaillée au travers du rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

3° APPROBATION DES ENGAGEMENTS BENEFICIAINT A MM. HENRI GISCARD D'ESTAING ET MICHEL WOLFOVSKI, PRIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE L-225-42-1 DU CODE DE COMMERCE

Le 10 décembre 2008, le Conseil d'Administration de la Société s'est prononcé, conformément à l'article L.225-42-1 du Code de commerce tel que modifié par la loi n°20 07-1223 du 21 août 2007 dite "loi TEPA", sur l'indemnité due en cas de cessation des fonctions du Président-Directeur Général et du

Directeur Général Délégué ainsi que sur les conditions de performance dont l'atteinte devra être constatée par le Conseil d'Administration pour décider de l'attribution de cette indemnité.

L'indemnité, qui serait due en cas de licenciement, hors cas de faute grave ou de faute lourde, serait d'un montant équivalent à deux années de rémunération brute.

Le critère de performance, auquel est subordonnée l'attribution de cette indemnité, correspond au pourcentage moyen du bonus annuel effectivement versé ("Bonus") sur le bonus cible servant de calcul au bonus versé. Le pourcentage moyen est calculé sur une période de référence identique à celle de la durée des mandats, soit 3 ans.

Les modalités d'appréciation et d'application du critère de performance sont les suivantes :

- aucune indemnité n'est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence est inférieur à 40%.

- 50% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 40%.

- 100% de l'indemnité est versée si le pourcentage moyen des Bonus sur les bonus cibles constaté sur la période de référence atteint 70%.

- Entre ces deux bornes, la progression du pourcentage de l'indemnité à verser est linéaire.

Les engagements, objets de cette décision, ont également fait l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux Comptes communiqué à l'Assemblée Générale.

Il est aujourd'hui proposé à l'Assemblée Générale d'approuver les engagements dont le Président-Directeur Général, M. Henri Giscard d'Estaing (5^e résolution), et le Directeur Général Délégué, M. Michel Wolfowski (6^e résolution) sont les bénéficiaires.

4° CONSEIL D'ADMINISTRATION : MONTANT DES JETONS DE PRESENCE

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 2008 au 31 octobre 2009, 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 (7^e résolution).





5° AUTORISATION D'OPERER SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

La 8^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 17^e résolution de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008.

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 ;
- 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, étant précisé que ce prix ne sera pas applicable 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).

Il est proposé que le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de 135.645.370 euros, tel que calculé sur la base d'un nombre d'actions de 19.377.905 actions au 31 octobre 2008.

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.

6° POUVOIRS LIES A L'ADOPTION DES RESOLUTIONS ORDINAIRES

La 9^{ème} résolution concerne les pouvoirs à conférer pour la mise en application des résolutions ordinaires.



II. RESOLUTIONS RELEVANT DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

Douze résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire sont également soumises à votre approbation.

En effet, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Extraordinaire pour solliciter de votre part l'octroi au Conseil d'Administration d'autorisations et délégations de compétence notamment en matière d'émission de valeurs mobilières, ces délégations devant remplacer les précédentes délégations et autorisations financières conférées régulièrement par votre Assemblée au Conseil d'Administration. En effet, ces autorisations venant à échéance en mai 2009, nous vous demandons de prendre acte que, le cas échéant, la partie desdites autorisations non utilisée par le Conseil d'Administration est privée d'effet à compter du jour de votre Assemblée et de les renouveler pour la même durée de vingt six (26) mois.

Votre Assemblée a régulièrement donné dans le passé les autorisations permettant à la Société de réunir les moyens de financement utiles au développement du Groupe en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers. Nous vous demandons par conséquent de conférer à nouveau les délégations nécessaires au Conseil d'Administration pour qu'il puisse procéder à toute émission susceptible de permettre à la Société de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers qui lui seraient nécessaires.

Le tableau récapitulatif figurant en page 32 du présent document de référence fait apparaître, le cas échéant, l'utilisation faite des autorisations et délégations en vigueur votées par votre Assemblée.

Nous vous proposons de préciser ci-après la portée de chacune des autorisations et délégations financières ainsi sollicitées.

1° DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU DE VALEURS MOBILIERES DIVERSES AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION :

La 10^e résolution vise à déléguer au Conseil d'Administration la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire, pour une durée de 26 mois, à l'effet de décider, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières - y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux ou de bons d'acquisition - donnant accès ou pouvant donner accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, dont la souscription pourra

être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce (c'est-à-dire des émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou de la société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital).

Il vous est précisé que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclue.

Il vous est demandé de décider que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration au titre de la présente résolution ne pourra être supérieur à cinquante (50) millions d'euros ou sa contre valeur dans tout autre monnaie autorisée, étant précisé que (i) ce montant est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, et que (ii) ce montant s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros fixé à la 19^e résolution.

Il vous est demandé de permettre au Conseil d'Administration, d'instituer au profit des actionnaires un droit de souscription à titre réductible aux actions, titres ou valeurs mobilières qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leur demande. Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra dans l'ordre qu'il déterminera, utiliser l'une ou l'autre des facultés ci-après (ou plusieurs d'entre elles):

- soit limiter, conformément et dans les conditions prévues par la loi, le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne au moins les 3/4 de l'émission décidée ;

- soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;

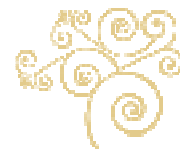
- soit les offrir au public en tout ou partie.

La première des facultés mentionnées ci-dessus permet, sauf décision contraire de l'Assemblée Générale Extraordinaire, d'adapter l'augmentation de capital à la demande effective du marché boursier, pour autant que l'augmentation de capital ne soit pas inférieure aux 3/4 de l'augmentation de capital décidée.

Il vous est demandé de reconnaître que, conformément à la loi, l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

Par ailleurs, il vous est demandé de décider que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation





susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

Les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances et notamment obligations ou titres assimilés ou associés, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non. La durée des emprunts ne pourra excéder vingt ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder 300 millions d'euros, étant entendu que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est déléguée au Conseil d'Administration.

Ils pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation et faire l'objet d'un remboursement avec ou sans prime ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachat en bourse ou d'offre d'échange par la Société.

En cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

Le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour mettre en œuvre, la présente délégation à l'effet de procéder aux émissions, en fixer les conditions, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment pour arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation et au service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des actions, titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'attribution des titres de capital auxquels les valeurs mobilières pourront donner accès, pourra s'effectuer par tous moyens et pourra s'exercer pendant tout délai ou durée fixés par le Conseil d'Administration.

Il vous est demandé de décider que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou valeurs mobilières, y compris des bons.

- pourra, en cas d'attribution gratuite notamment de bons de souscription, décider librement du sort des rompus ;

- pourra prévoir toute disposition particulière dans le contrat d'émission ;

- pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;

- pourra fixer les conditions d'attribution gratuite de bons de souscription autonomes et déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange des titres, valeurs mobilières et/ou bons de souscription ou d'attribution comme de remboursement de ces titres ou valeurs mobilières ;

- pourra déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;

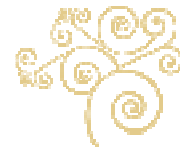
- pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions.

- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires

2° DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU DE VALEURS MOBILIERES DIVERSES AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION :

Le Conseil d'Administration peut être conduit, dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires, à procéder sur certains marchés et dans certaines circonstances, à des émissions d'actions, titres ou de valeurs mobilières diverses sans que puisse s'exercer le droit préférentiel des actionnaires.

Aussi, nous vous demandons, par le vote de la 11^e résolution, de déléguer la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire au Conseil d'Administration, pour une durée de vingt six (26) mois, à l'effet de décider, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en monnaie étrangère ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, l'émission, sans maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières - y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre onéreux ou de bons d'acquisition - donnant accès ou pouvant donner accès au capital ou donnant droit à l'attribution de



titres de créance, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce (c'est-à-dire des émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou de la société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital).

Il est précisé que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclu.

Le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la délégation donnée au titre de la présente résolution ne pourra être supérieur à vingt (20) millions d'euros ou de sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée étant précisé que (i) ce montant est commun à la trente-cinquième résolution, (ii) qu'il est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital et que (iii) ce montant s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros prévu à la 27^e résolution.

Nous vous demandons de déléguer au Conseil d'Administration la faculté d'apprécier s'il y a lieu de prévoir un délai de priorité irréductible et/ou réductible de souscription en faveur des actionnaires dont la durée minimale est fixée par décret et de fixer ce délai et ses modalités et ses conditions d'exercice, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce.

Par ailleurs, il vous est demandé de décider si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra, dans l'ordre qu'il déterminera, utiliser l'une ou l'autre des facultés ci-après (ou plusieurs d'entre elles):

- soit limiter, conformément et dans les conditions prévues par la loi, le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne au moins les 3/4 de l'émission décidée ;
- soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- soit les offrir au public en tout ou partie.

Il vous est également demandé de reconnaître que, conformément à la loi, l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

En ce qui concerne le prix, il vous est proposé de décider que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la

délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

En fonction de ces éléments, votre Conseil d'Administration pourra fixer le prix d'émission au mieux des intérêts de la Société et de ses actionnaires et tenant compte de tous les paramètres appropriés (nature des titres, émissions, tendances des marchés boursiers).

Sur ces bases, il vous est demandé de décider que :

- les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances notamment titres obligataires ou être associés à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non. La durée des emprunts ne pourra excéder vingt ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder 300 millions d'euros, étant précisé que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est déléguée au Conseil d'Administration.

- en cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, notamment pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

- le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, la présente délégation à l'effet de procéder aux émissions, fixer leurs conditions, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation du service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'attribution des titres de capital auxquels les valeurs mobilières pourront donner accès, pourra s'effectuer par tous moyens et pourra s'exercer pendant toute la durée fixée par le Conseil d'Administration.





Il vous est enfin demandé de décider que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou des valeurs mobilières, y compris les bons ;
 - prévoir toute disposition particulière des contrats d'émission ;
 - pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
 - pourra déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;
 - pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions.
- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

3° AUTORISATION DE PROCEDER A L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN EN FIXANT LIBREMENT LE PRIX D'EMISSION

En matière d'émission par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, l'Assemblée Générale Extraordinaire a la possibilité, dans la limite de 10% du capital social par an, de déléguer au Conseil d'Administration la fixation du prix d'émission selon des modalités qu'elle aura déterminées. Il s'agit là de la possibilité d'effectuer des augmentations de capital dite "en continu" quel que soit l'état du marché boursier.

Nous vous demandons par le vote de la 12^e résolution d'autoriser, pour une durée de 26 mois, et dans la limite de 10% du capital social par an, le Conseil d'Administration à émettre toutes actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses, donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance en en fixant le prix d'émission en cas d'émission par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, en fonction des opportunités du marché sous la seule limite que les sommes à percevoir pour chaque action soient au moins égales à la valeur nominale.

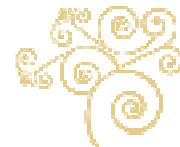
4° DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE INITIEE PAR LA SOCIETE

Nous vous demandons par le vote de la 13^e résolution de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire à l'effet de décider, sur ses seules décisions, l'émission d'actions, de titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses - y compris de bons de souscription émis de manière autonome - donnant accès ou pouvant donner accès au capital de la Société, ou donnant droit à l'attribution de titres de créance en rémunération des titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange initiée par la Société sur les titres d'une autre société inscrite à l'un des marchés réglementés visés par l'article L.225-148 du Code de commerce, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs de ces titres, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions, titres ou valeurs mobilières.

L'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

Le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions d'actions, de titres ou valeurs mobilières diverses réalisées en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration, par la présente résolution ne pourra être supérieur à vingt (20) millions d'euros ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisées, étant précisé que ce montant est (i) fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, (ii) que ce montant, qui est commun au plafond de vingt (20) millions d'euros prévu à la 11^e résolution, et (iii) qu'il s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros prévu à la 19^e résolution.

Nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration tous les pouvoirs nécessaires à la réalisation des offres publiques visées ci-dessus et de procéder aux émissions d'actions ou titres ou valeurs mobilières rémunérant les actions, titres ou valeurs mobilières apportés, étant entendu que le Conseil d'Administration aura à fixer les parités d'échange et à constater le nombre de titres apportés à l'échange.



5° DELEGATION A L'EFFET DE PROCEDER A L'EMISSION D' ACTIONS, DE TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN VUE DE REMUNERER DES APPORTS EN NATURE CONSENTIS A LA SOCIETE

Il existe la possibilité pour l'Assemblée Générale Extraordinaire de déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour procéder, sous certaines conditions, à une augmentation de capital par apport en nature, limitée à 10% du capital social.

Ainsi, nous vous demandons par le vote de la 14^e résolution de déléguer, pour une durée de 26 mois, au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses notamment donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société au moment de l'émission, dans la limite de 10% du capital social, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

Il est précisé que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs notamment pour approuver l'évaluation des apports et concernant lesdits apports, en constater la réalisation, imputer tous frais, charges et droits sur les primes, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le Conseil d'Administration, augmenter le capital social et procéder aux modifications corrélatives des statuts.

6° ACTIONNARIAT DU PERSONNEL

6.1. AUTORISATION DE CONSENTIR DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU D'ACHAT D' ACTIONS EN FAVEUR DES MEMBRES DU PERSONNEL ET/OU MANDATAIRES SOCIAUX DES SOCIETES DU GROUPE

Nous vous demandons, par le vote de la 15^e résolution, d'autoriser pour une durée de 26 mois le Conseil d'Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, aux membres du personnel salariés ainsi qu'aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions visées à l'article L.225-180 du Code de commerce, et dans la limite des textes en vigueur,

- des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital et/ou,

- des options donnant droit à l'achat d'actions acquises par la Société dans les conditions légales,

le nombre total des options ainsi attribuées ouvertes et non encore levées ne pouvant donner droit à souscrire à un nombre d'actions supérieur aux limites légales et au plafond global prévu par la 19^e résolution de la présente Assemblée Générale.

Cette autorisation emporte renonciation, de votre part au profit des bénéficiaires de ces options, au droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre.

Le prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé par le Conseil d'Administration à la date à laquelle les options seront consenties, dans les limites et selon les modalités prévues par la loi.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires dans un délai de dix (10) ans à compter du jour où elles auront été consenties.

Les actions issues de la levée des options porteront jouissance au premier jour de l'exercice de la levée.

Il vous est également demandé de conférer au Conseil d'Administration, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles des dispositions statutaires, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente autorisation, et notamment pour :

- fixer les dates auxquelles seront consenties des options ;
- déterminer les dates de chaque attribution, fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options (ces conditions pouvant notamment comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des titres), arrêter la liste des bénéficiaires des options et décider du nombre d'actions auquel chacun pourra souscrire ou acquérir ;
- fixer les conditions d'exercice des options et notamment la ou les périodes d'exercice des options, étant précisé que le Conseil d'Administration pourra prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires ;
- décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à souscrire ou acheter seront ajustés dans les cas prévus par la loi ;
- déterminer, sans qu'il puisse excéder dix (10) ans, le délai pendant lequel les bénéficiaires pourront exercer leurs options ainsi que les périodes d'exercice des options,
- accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ;
- modifier les statuts en conséquence et généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

6.2. DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL EN FAVEUR DES SALARIES DU GROUPE

Le vote de la 18^e résolution s'inscrit quant à elle dans le cadre des articles L.225-129-2 et L.225-129-6 du Code de commerce qui stipulent que, lors de toute décision d'augmentation de capital, l'Assemblée Générale doit se





prononcer sur une augmentation de capital réservée aux salariés effectuée dans les conditions prévues à l'article L.443-1 et suivants du Code du travail.

Ainsi, il vous est proposé de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire à l'effet de décider de procéder, en une ou plusieurs fois (i) à l'émission d'actions nouvelles ou d'autres titres réservés aux salariés de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, qui sont, le cas échéant, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire, et/ou de tous fonds communs de placement par l'intermédiaire desquels les actions nouvelles ainsi émises seraient souscrites par eux, et (ii) à l'attribution gratuite aux dits salariés d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société les limites prévues par les articles L.3332-21 et suivants du Code du travail.

Le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions d'actions, de titres de capital ou valeurs mobilières diverses réalisées en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration par la présente résolution est de cinq (5) millions d'euros ou de sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée étant précisé que (i) ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital et que (ii) le montant nominal d'augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros prévu à la 19^e résolution.

Le prix de souscription des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 443-5 du Code du travail.

Cette délégation implique de votre part renonciation à votre droit préférentiel de souscription en faveur de ces salariés ou anciens salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise ou plan partenarial d'épargne salariale volontaire de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 et suivants du Code du travail.

Nous vous demandons 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, en une ou plusieurs fois, la présente délégation de compétence, dans le respect des conditions qui viennent d'être arrêtées et, notamment tous pouvoirs pour déterminer les conditions de la ou des émissions réalisées en vertu de la présente délégation de compétence, et notamment :

- déterminer que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;

- déterminer les conditions et modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et notamment de jouissance, les modalités de libération des actions

- fixer le prix de souscription des actions dans les conditions légales;

- fixer les dates d'ouverture et de clôture de souscriptions

- fixer le délai de libération des actions qui ne saurait excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération et l'abondement de la Société ;

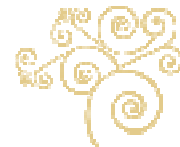
- apporter aux statuts les modifications nécessaires et généralement faire le nécessaire et s'il le juge opportun imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

6.3. AUTORISATION A DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'EFFET DE PROCEDER A L'ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS

La 17^e résolution vise à déléguer au Conseil d'Administration, dans les conditions prévues à l'article L.225-197-1 du Code du commerce, la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire, pour une durée de 26 mois, à l'effet de procéder à son choix, en une ou plusieurs fois au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres et/ou certains d'entre eux du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées par la loi et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société.

Il appartiendra au Conseil d'Administration de déterminer l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites, le nombre d'actions pouvant être attribuées à chaque bénéficiaire, les conditions d'attribution et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions et disposera de la faculté d'assujettir l'attribution des actions à certains critères de performance individuelle ou collective.

Il est précisé que le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de cette résolution ne pourra pas représenter plus de 1% du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de l'assemblée, compte non tenu des actions supplémentaires à émettre ou à attribuer pour préserver les droits des bénéficiaires en cas d'opérations sur le capital de la Société au cours de la période d'acquisition ; ce montant venant s'imputer sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros prévu à la 19^e résolution.



Il est également précisé que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans mais ne pouvant excéder 4 ans, la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires étant fixée à 2 ans minimum sans pouvoir excéder 4 ans, à compter de l'attribution définitive des actions.

Nous vous demandons également d'autoriser le Conseil d'Administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver le droit des bénéficiaires.

Il vous est également demandé de prendre acte de ce que en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, la présente autorisation emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des attributaires à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporés.

Enfin, il vous est demandé de déléguer tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre cette autorisation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des attributions, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfices et/ou primes à incorporer et prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des attributions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute attribution réalisée par l'usage de cette autorisation et modifier corrélativement les statuts.

7° AUGMENTATION DU NOMBRE D' ACTIONS, DE TITRES OU VALEURS MOBILIERES A EMETTRE EN CAS D'AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC OU SANS DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES

Le vote de la 16^e résolution s'inscrit dans le cadre de l'article L.225-135-1 du Code de commerce qui permet de faciliter la pratique des options de sur-allocation dans les augmentations de capital.

Dans ce cadre, nous vous demandons d'autoriser, pour une durée de 26 mois, le Conseil d'Administration, si il vient à constater une demande excédentaire, à augmenter, sur ses seules décisions, dans la limite du plafond global fixé par la 19^e résolution, le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans des délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (soit à ce jour dans les 30 jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) et ce au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.

8° PLAFOND MAXIMUM GLOBAL DU MONTANT NOMINAL D'AUGMENTATION DE CAPITAL IMMEDIAT OU A TERME RESULTANT DES DELEGATIONS DE COMPETENCE

L'article L.225-129-2 du Code de commerce précise que lorsque l'Assemblée Générale Extraordinaire délègue sa compétence pour décider l'augmentation de capital, elle fixe la durée, qui ne peut excéder 26 mois pendant laquelle cette délégation peut être utilisée et le plafond global de cette augmentation.

Conformément au texte précité et afin d'offrir l'information la plus complète aux actionnaires, nous vous demandons, par le vote de la 19^e résolution, de fixer, conformément à l'article L.225-129-2 du Code de commerce, le plafond global d'augmentation de capital immédiat ou à terme qui pourrait résulter de l'ensemble des émissions d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses réalisés en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration, au titre des délégations de compétence prévues par les 10^e, 11^e, 12^e, 13^e, 15^e, 16^e, 17^e et 18^e résolutions à un montant nominal global de soixante quinze (75) millions d'euros.

Ce plafond, qui serait le même que celui précédemment autorisé, est déterminé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital.

Par ailleurs, dans la limite de ce plafond :

- a) les émissions avec maintien du droit préférentiel de souscription, objets de la 10^e résolution, après prise en compte de l'augmentation du nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières émises en application de la 16^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à cinquante (50) millions euros ;
- b) les émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription, objets des 11^e, 12^e et 13^e résolutions, après prise en compte de l'augmentation du nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières émises en application de la 16^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à vingt (20) millions euros ;
- c) les émissions en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société, objets de la 14^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales ;
- d) les émissions d'actions pour servir les options de souscription d'actions, objets de la 15^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales, fixées indépendamment du b) ;
- e) les attributions gratuites d'actions, objets de la 17^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales ;





f) les émissions en faveur des salariés, objets de la 18^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à cinq (5) millions euros ;

l'ensemble de ces montants est établi compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital.

9° AUTORISATION A DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE REDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR ANNULLATION D' ACTIONS

La 20^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.

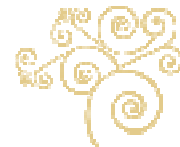
Il vous est demandé de conférer tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation pour :

- 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.

Enfin la 21^e et dernière résolution concerne les pouvoirs pour la mise en application de ces résolutions relevant de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

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 soumis.

Le Conseil d'Administration



PROJET DE RESOLUTIONS

A. RESOLUTIONS A TITRE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION - EXAMEN ET APPROBATION DES OPERATIONS ET DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 OCTOBRE 2008

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 la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 2008 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net après impôts déficitaire de 1.230.475 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 l'edit exercice.

DEUXIEME RESOLUTION - EXAMEN ET APPROBATION DES OPERATIONS ET DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 OCTOBRE 2008

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 la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 2008 tels qu'ils lui ont été présentés par le Conseil d'Administration, qui font apparaître un résultat net part du Groupe bénéficiaire de 1 million d'euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

TROISIEME RESOLUTION - AFFECTATION DU RESULTAT

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 2008 de 1.230.475 euros au report à nouveau qui s'établit désormais à (297.476.281) euros.

L'Assemblée Générale rappelle, conformément à la loi, les dividendes distribués au titre des trois derniers exercices :

	2004/05	2005/06	2006/07
Nombre d'actions rémunérées	19 358 005	19 358 005	19 370 705
Dividende net distribué	-	-	-
Avoir fiscal	-	-	-

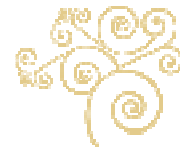
QUATRIEME RESOLUTION - APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L.225-38 et suivants du Code de commerce et aux articles L.225-86 et suivants du Code de commerce pour ce qui concerne les conventions passées sous le précédent régime d'administration et de gestion de la Société, approuve les opérations et les conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2008.

CINQUIEME RESOLUTION - APPROBATION D'UN ENGAGEMENT VISE A L'ARTICLE L.225-42-1 DU CODE DE COMMERCE RELATIF A MONSIEUR HENRI GISCARD D'ESTAING

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, prend acte des conclusions dudit rapport et approuve les engagements qui y sont visés et relatifs aux éléments de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou changement des fonctions de Monsieur Henri Giscard d'Estaing dont il est fait état dans ce rapport.





SIXIEME RESOLUTION - APPROBATION D'UN ENGAGEMENT VISE A L'ARTICLE L.225-42-1 DU CODE DE COMMERCE RELATIF A MONSIEUR MICHEL WOLFOVSKI

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales Ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, prend acte des conclusions dudit rapport et approuve les engagements qui y sont visés et relatifs aux éléments de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou changement des fonctions de Monsieur Michel Wolfowski dont il est fait état dans ce rapport.

SEPTIEME RESOLUTION - FIXATION DU MONTANT ANNUEL DES JETONS DE PRESENCE

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 2008 au 31 octobre 2009, à la somme de 305.000 euros.

HUITIEME RESOLUTION - AUTORISATION A DONNER EN VUE D'UN NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT PAR LA SOCIETE 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, 19.377.905 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 19.377.905 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 :

- l'animation ou la liquidité de l'action 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,

- l'attribution ou la cession d'actions 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 entreprise ou Groupe ou d'attributions gratuites,

- pour la remise d'actions à titre de paiement, de livraison ou autres 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.

L'Assemblée Générale décide que le prix unitaire maximum d'achat est fixé à 70 euros, étant précisé que ce prix ne sera pas applicable 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 montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer au programme de rachat d'actions autorisé aux termes de la présente résolution est de



135.645.370 euros sur la base d'un nombre d'actions de 19.377.905 actions au 31 octobre 2008.

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 à tout moment et 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 applicable ou 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 11 mars 2008.

NEUVIEME RESOLUTION - POUVOIRS

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et remplir toutes formalités d'enregistrement, de dépôt, de publicité ou autres.

B - RESOLUTIONS D'ASSEMBLEE GENERALE EXTRA ORDINAIRE

DIXIEME RESOLUTION - DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES

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, dans le cadre des articles L.225-127, L.225-129, L.225-129-2, L.225-132 et L.228-91 et suivants du Code de commerce

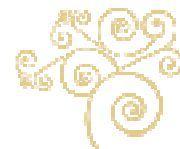
1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 par le vote de sa 17^e résolution,

2) délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée, sa compétence, à l'effet de décider, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaie(s) étrangère(s) ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières - y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux ou de bons d'acquisition - donnant accès ou pouvant donner accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce.

Il est précisé que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclu.

3) décide que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration, au titre de la présente résolution, ne pourra être supérieur à cinquante (50) millions euros ou sa contre valeur dans toute autre monnaie ou unité autorisée, étant précisé que (i) ce montant est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, et que (ii) ce montant s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions euros fixé à la 19^e résolution.





4) décide que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pourra décider que les titres ou valeurs mobilières non souscrits à titre réductible seront attribués aux actionnaires qui auront souscrit un nombre de titres supérieur à celui auquel ils pourraient souscrire à titre préférentiel proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leur demande. Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pourra dans l'ordre qu'il déterminera, utiliser l'une ou l'autre des facultés ci-après (ou plusieurs d'entre elles):

- soit limiter, conformément et dans les conditions prévues par la loi, le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission décidée ou tout autre seuil qui sera fixé par la loi ;
- soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- soit offrir au public en tout ou partie des titres non souscrits.

5) reconnaît que l'émission de titres ou de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

6) décide que la somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation sus visée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différé soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

Les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances et notamment obligations ou titres assimilés ou associés, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non, et être émis soit en euros, soit en devises étrangères, ou en autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. La durée des emprunts à durée déterminée ne pourra excéder 20 ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder trois cent (300) millions euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant entendu que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est déléguée au Conseil d'Administration conformément aux présentes.

Ils pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation et faire l'objet d'un remboursement avec ou sans prime ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachat en bourse ou d'offre publique par la Société.

En cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, notamment, pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

L'Assemblée Générale décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, 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 à l'effet de procéder aux émissions, en fixer les conditions et modalités, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment pour arrêter les dates, les montants, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions nécessaires ou utiles pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation au service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des actions, titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'Assemblée Générale précise notamment que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales, réglementaires ou statutaires applicables :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou valeurs mobilières, y compris des bons ;
- pourra, en cas d'attribution gratuite notamment de bons de souscription, décider librement du sort des rompus ;
- pourra prévoir toute disposition particulière dans le contrat d'émission ;
- pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- pourra fixer les conditions d'attribution gratuite de bons de souscription autonomes et déterminer les modalités d'achat ou d'échange des titres, valeurs mobilières et/ou bons de souscription ou d'attribution comme de remboursement de ces titres ou valeurs mobilières ;
- pourra déterminer les modalités d'achat ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;



- pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;

- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

ONZIEME RESOLUTION - DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES, AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES.

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, dans le cadre des articles L.225-127, L.225-129, L.225-129-2, L.225-135, L.225-136, L.228-91 et suivants du Code de commerce,

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 par le vote de sa 18^e résolution,

2) délègue au Conseil d'Administration sa compétence, avec faculté de subdélégation, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée, à l'effet de décider, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en monnaie(s) étrangère(s) ou unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, l'émission d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières - y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre onéreux ou de bons d'acquisition - donnant accès ou pouvant donner accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce,

3) décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses.

Il est précisé que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclu.

4) décide que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la délégation données au titre de la présente résolution ne pourra être supérieur à vingt (20) millions euros ou de sa contre-valeur dans toute autre

monnaie ou unité autorisée étant précisé que (i) ce montant est commun à la 13^e résolution, (ii) qu'il est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital et que (iii) ce montant s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions euros fixé à la 19^e résolution.

5) conformément à la loi, délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la faculté d'apprécier s'il y a lieu de prévoir un délai de priorité irréductible et/ou réductible de souscription en faveur des actionnaires dont la durée minimale est fixée par décret et de fixer ce délai et ses modalités et ses conditions d'exercice, conformément aux dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce.

Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pourra, dans l'ordre qu'il déterminera, utiliser l'une ou l'autre des facultés ci-après (ou plusieurs d'entre elles) :

- soit limiter, conformément et dans les conditions prévues par la loi, le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission décidée ;

- soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;

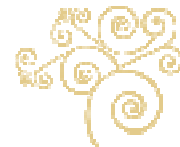
- soit les offrir au public en tout ou partie.

6) reconnaît que l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

7) décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation sus visée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

Les titres ou valeurs mobilières ainsi émis pourront consister en des titres de créances notamment titres obligataires ou être associés à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ils pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés à durée déterminée ou non, et être émis soit en euros, soit en devises étrangères ou en autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. La durée des emprunts à durée déterminée ne pourra excéder vingt (20) ans. Le montant nominal maximal de ces titres de créances ne pourra excéder trois cent (300) millions euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant précisé que ce montant est





commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est déléguée au Conseil d'Administration conformément aux présentes.

En cas d'émission de titres de créances, le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, notamment pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable, avec ou sans prime, des modalités d'amortissement et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société.

Le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, dans les conditions prévues par les dispositions légales, réglementaires ou statutaires applicables, pour mettre en œuvre, la présente résolution à l'effet de procéder aux émissions, fixer leurs conditions, constater la réalisation des augmentations qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts, et notamment arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission ainsi que la forme et les caractéristiques des titres ou valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et à la cotation au service financier des instruments émis. Notamment, il fixera les montants à émettre, les prix d'émission et de souscription des titres ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital.

L'Assemblée Générale précise que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société :

- devra déterminer, dans les conditions légales, les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des titres ou des valeurs mobilières, y compris les bons ;
- pourra prévoir toute disposition particulière des contrats d'émission ;
- pourra prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres pendant un délai ne pouvant excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ;
- pourra déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'échange, à tout moment ou à des périodes déterminées, des titres émis ou à émettre ;
- pourra procéder à toutes imputations sur les primes et notamment celles des frais entraînés par la réalisation des émissions ;
- aura tous pouvoirs afin d'assurer la préservation des droits des titulaires de titres ou valeurs mobilières donnant à terme

accès au capital de la Société et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

DOUZIEME RESOLUTION - AUTORISATION DE PROCEDER A L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN EN FIXANT LIBREMENT LE PRIX D'EMISSION

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, dans le cadre de l'article L.225-136 1° du Code de commerce et dans la limite de 10% du capital social par an,

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 par le vote de sa 19^e résolution,

2) autorise, pour une durée de vingt-six (26) mois, le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à émettre toutes actions, titres de capital et/ou titres et/ou valeurs mobilières diverses, donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance en en fixant le prix d'émission selon les modalités qu'il déterminera en cas d'émission par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, en fonction des opportunités du marché sous la seule limite que les sommes à percevoir pour chaque action soient au moins égales à la valeur nominale. Dans ce cas, conformément à la loi, le Conseil d'Administration devra établir un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux Comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

TREIZIEME RESOLUTION - DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET DE DECIDER L'EMISSION D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE INITIEE PAR LA SOCIETE

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, dans le cadre des articles L.225-148, L.225-129 à L.225-129-6 du Code de commerce,

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 dans sa 21^e résolution,

2) délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée, sa compétence à l'effet de



décider, sur ses seules décisions, l'émission d'actions, de titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses - y compris de bons de souscription émis de manière autonome - donnant accès ou pouvant donner accès au capital de la Société, ou donnant droit à l'attribution de titres de créance en rémunération des titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange initiée par la Société sur les titres d'une autre société inscrite à l'un des marchés réglementés visés par l'article L.225-148 du Code de commerce, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs de ces titres le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions, titres ou valeurs mobilières.

3) reconnaît que l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces titres ou valeurs mobilières pourront donner droit.

4) décide que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions d'actions, de titres ou valeurs mobilières diverses réalisées en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration par la présente résolution ne pourra être supérieur à vingt (20) millions euros ou sa contre-valeur dans toute autre monnaie autorisée, étant précisé que ce montant est (i) fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, (ii) que ce montant est commun au plafond de vingt (20) millions d'euros prévu à la 11^e résolution, et (iii) que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions d'euros fixé à la 19^e résolution.

5) décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation sus visée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission des dits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

L'Assemblée Générale décide de conférer au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales, réglementaires ou statutaires applicables, tous les pouvoirs nécessaires à la réalisation des offres publiques visées ci-dessus et de procéder aux émissions d'actions ou titres ou valeurs mobilières rémunérant les actions, titres ou valeurs mobilières apportés, étant entendu que le Conseil d'Administration aura à fixer les parités d'échange et à constater le nombre de titres apportés à l'échange.

QUATORZIEME RESOLUTION - DELEGATION A L'EFFET DE PROCEDER A L'EMISSION D' ACTIONS, DE TITRES OU VALEURS MOBILIERES DIVERSES EN VUE DE REMUNERER DES APPORTS EN NATURE CONSENTIS A LA SOCIETE

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, dans le cadre de l'article L.225-147 alinéa 6 du Code de commerce,

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 dans sa 22^{ème} résolution,

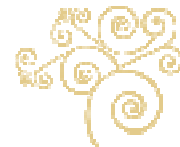
2) délègue, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée Générale, au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses notamment donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société dans la limite de 10% du capital social, au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués d'actions, de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables. L'Assemblée Générale précise que conformément à la loi, le Conseil d'Administration statue sur le rapport du ou des Commissaires aux Apports mentionné à l'article L.225-147 dudit Code,

3) décide en tant que de besoin de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions, titres et/ou valeurs mobilières ainsi émises au profit des porteurs de ces instruments financiers.

L'Assemblée Générale décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation sus visée sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différée soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

L'Assemblée Générale décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs notamment pour approuver l'évaluation des apports et/ou l'octroi d'avantage particulier, fixer la parité d'échange ainsi que le cas échéant le montant de la soulte à verser, déterminer les dates, conditions et modalités d'émission et concernant les dits apports, en constater la réalisation, imputer tous frais, charges et droits sur les primes, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le Conseil d'Administration ou par l'Assemblée Générale ordinaire, augmenter le capital social et procéder aux modifications corrélatives des statuts et d'une manière





générale, prendre toute disposition utile ou nécessaire, conclure tous accords, effectuer tout acte ou formalité pour parvenir à la bonne fin de l'émission envisagée.

QUINZIEME RESOLUTION - AUTORISATION DE CONSENTIR DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU D'ACHAT D' ACTIONS EN FAVEUR DES MEMBRES DU PERSONNEL ET/OU DES MANDATAIRES SOCIAUX DES SOCIETES DU GROUPE

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, dans le cadre des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée Générale, à consentir, en une ou plusieurs fois, aux membres du personnel salariés ainsi qu'aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société et des sociétés, filiales ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions visées aux articles L.225-180 et suivants du Code de commerce, et dans la limite des textes en vigueur,

- des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital et/ou,

- des options donnant droit à l'achat d'actions acquises par la Société dans les conditions légales,

le nombre total des options ainsi attribuées ouvertes et non encore levées ne pouvant donner droit à souscrire à un nombre d'actions supérieur aux limites légales et au plafond global prévu par la 19^e résolution de la présente Assemblée Générale.

Elle comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'option.

Le prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé par le Conseil d'Administration, à la date à laquelle les options seront consenties, dans les limites et selon les modalités prévues par la loi.

Les options pourront être exercées par les bénéficiaires dans un délai de dix (10) ans à compter du jour où elles auront été consenties.

Les actions issues de la levée des options porteront jouissance au premier jour de l'exercice de la levée.

L'Assemblée Générale décide de conférer au Conseil d'Administration, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles des dispositions statutaires, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les

statuts de la Société, les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment pour :

- fixer les dates auxquelles seront consenties des options ;

- déterminer les dates de chaque attribution, fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options (ces conditions pouvant notamment comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des titres), fixer le prix d'exercice des options, arrêter la liste des bénéficiaires des options et décider du nombre d'actions auquel chacun pourra souscrire ou acquérir ;

- fixer les conditions d'exercice des options et notamment la ou les périodes d'exercice des options, étant précisé que le Conseil d'Administration pourra prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires ;

- décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à souscrire ou acheter seront ajustés dans les cas prévus par la loi ;

- déterminer, sans qu'il puisse excéder dix (10) ans, le délai pendant lequel les bénéficiaires pourront exercer leurs options ainsi que les périodes d'exercice des options ;

- soit décider que les options ne peuvent être levées par les mandataires sociaux de la Société tel que visés à l'article L.225-185 du Code de commerce avant la cessation de leurs fonctions, soit fixer la quantité des actions issues des levées d'options qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;

- accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ;

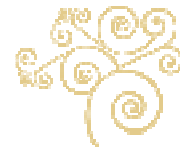
- constater le nombre et le montant des actions émises et modifier les statuts en conséquence et généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

Le Conseil d'Administration informera chaque année l'Assemblée Générale Ordinaire des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

La présente délégation se substitue et prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation de pouvoir donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 aux termes de la 23^e résolution.

SEIZIEME RESOLUTION - AUGMENTATION DU NOMBRE D' ACTIONS, TITRES OU VALEURS MOBILIERES A EMETTRE EN CAS D' AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC OU SANS DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales,



conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 dans sa 24^e résolution ;

2) décide, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente, que le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, s'il constate une demande excédentaire, pourra augmenter le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans des délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (soit à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) et ce, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale ;

3) décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées par la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global fixé par la 19^e résolution.

DIX SEPTIEME RESOLUTION - AUTORISATION A DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'EFFET DE PROCEDER A L'ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce :

- autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à procéder à son choix, en une ou plusieurs fois au profit des bénéficiaires qu'il déterminera parmi les membres et/ou certaines catégories d'entre eux du personnel salarié et/ou des mandataires sociaux de la Société qui répondent aux conditions fixées par la loi et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-197-2 et suivants du Code de commerce, à des attributions gratuites d'actions existantes et/ou à émettre de la Société,

- décide que le Conseil d'Administration déterminera l'identité et la liste des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites, le nombre d'actions pouvant être attribuées à chaque bénéficiaire, les conditions d'attribution et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions et disposera de la faculté d'assujettir l'attribution des actions à certains critères de performance individuelle ou collective ;

- décide que le pourcentage maximal du capital social qui pourrait être attribué gratuitement en vertu de la présente résolution ne pourra pas représenter plus de 1% du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de la présente

Assemblée, compte non tenu des actions supplémentaires à émettre ou à attribuer pour préserver les droits des bénéficiaires en cas d'opérations financières au cours de la période d'acquisition ; le montant nominal d'augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le montant des plafonds correspondants fixés à la 19^e résolution ;

- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans mais ne pouvant excéder 4 ans, la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires étant fixée à 2 ans minimum sans pouvoir excéder 4 ans, à compter de l'attribution définitive des actions étant précisé qu'en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la 2^e ou la 3^e des catégories prévues à l'article L.314-4 du Code de la sécurité sociale, l'attribution définitive interviendra avant le terme de la période d'acquisition et les actions seront librement cessibles ;

- autorise le Conseil d'Administration à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations financières de manière à préserver le droit des bénéficiaires ;

- prend acte de ce que en cas d'attribution gratuite d'actions à émettre, la présente autorisation emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des attributaires à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporés et autorise le Conseil d'Administration à réaliser lesdites augmentations ;

- rappelle que le Conseil décidera que pour les actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux de la Société tels que visés à l'article L.225-197-1-II du Code de commerce, soit qu'elles ne peuvent être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit fixer la quantité d'actions attribuées gratuitement que ces mandataires sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

La présente autorisation est conférée pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée et prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 dans sa 25^e résolution.

L'Assemblée Générale délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des attributions, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfices et/ou primes à incorporer et augmenter corrélativement le capital et prendre généralement toutes les dispositions utiles ou nécessaires, conclure tous accords et accomplir tout acte et formalité pour parvenir à la bonne fin des attributions





envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute attribution réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts.

DIX HUITIEME RESOLUTION - DELEGATION DE COMPETENCE A L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL EN FAVEUR DES SALARIES DU GROUPE

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, et statuant dans le cadre des dispositions des articles L.3332-1 et suivants du Code du travail et des articles L.225-138 et suivants du Code de commerce et conformément aux dispositions des articles L.225-129-2 et L.225-129-6 du Code de commerce,

1) prend acte que la délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur le cas échéant, de la partie non utilisée par le Conseil d'Administration, la délégation de pouvoir donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 8 mars 2007 dans sa 26^e résolution ; et

2) délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, sa compétence, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée, pour décider de procéder, en une ou plusieurs fois (i) à l'émission d'actions nouvelles ou d'autres titres et/ou valeurs mobilières réservées aux salariés de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce, qui sont, le cas échéant, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et/ou d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire, lesquels salariés pourront souscrire directement ou par l'intermédiaire de tous fonds communs de placement (ii) à l'attribution gratuite auxdits salariés d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société dans les limites prévues par les articles L.3332-21 et suivants du Code du travail, les actionnaires renonçant à tout droit sur les titres susceptibles d'être émis gratuitement ;

3) décide que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de l'ensemble des émissions d'actions, de titres de capital et/ou valeurs mobilières diverses réalisées en vertu de la délégation, par la présente résolution est de cinq (5) millions d'euros ou de sa contre-valeur dans toute(s) autre(s) monnaie(s) ou unité(s) autorisée(s) étant précisé que (i) ce plafond est fixé compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital et que (ii) le montant nominal d'augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global de soixante quinze (75) millions euros fixé à la 19^e résolution ;

4) autorise le conseil d'administration, dans les conditions de la présente délégation à procéder à des cessions d'actions

telle que prévu par le dernier alinéa de l'article L.3332-24 du Code de travail ;

5) décide que le prix de souscription des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions des articles L.3332-19 et suivants du Code du travail ;

6) décide de supprimer, en faveur de ces salariés ou anciens salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise et/ou plan partenarial d'épargne salariale volontaire de la Société et/ou des sociétés et/ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce et des articles L.3344-1 et suivants du Code du travail, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre dans le cadre de la présente résolution.

L'Assemblée Générale donne tous les pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales, réglementaires ou statutaires applicables, pour mettre en œuvre, en une ou plusieurs fois, la présente délégation de compétence, dans le respect des conditions qui viennent d'être arrêtées et, notamment tous pouvoirs pour déterminer les conditions de la ou des émissions réalisées en vertu de la présente délégation de compétence, et notamment :

- déterminer que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;

- déterminer les caractéristiques, montants, conditions et modalités des émissions ou des cessions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et notamment de jouissance, les modalités de libération des actions ;

- fixer le prix de souscription ou de cession des actions dans les conditions légales ;

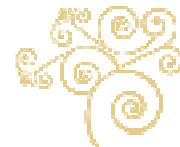
- fixer les dates d'ouverture et de clôture de souscriptions ;

- fixer le délai de libération des actions qui ne saurait excéder le délai maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération et l'abondement de la Société ;

- apporter aux statuts les modifications nécessaires et généralement faire le nécessaire et s'il le juge opportun imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

DIX NEUVIEME RESOLUTION – PLAFOND GLOBAL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, fixe, conformément à l'article L.225-129-2 du Code de commerce, le plafond global



d'augmentation de capital immédiat ou à terme qui pourrait résulter de l'ensemble des émissions d'actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses réalisés en vertu de la délégation donnée au Conseil d'Administration au titre des 10^e, 11^e, 12^e, 13^e, 15^e, 16^e, 17^e et 18^e résolutions à un montant nominal global de soixante quinze (75) millions euros, compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital étant précisé que dans la limite de ce plafond :

a) les émissions avec maintien du droit préférentiel de souscription, objets de la 10^e résolution, après prise en compte de l'augmentation du nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières émises en application de la 16^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à cinquante (50) millions euros ;

b) les émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription, objets des 11^e, 12^e et 13^e résolutions, après prise en compte de l'augmentation du nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières émises en application de la 16^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à vingt (20) millions euros ;

c) les émissions en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société, objets de la 14^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales ;

d) les émissions d'actions pour servir les options de souscription d'actions, objets de la 15^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales, fixées indépendamment du b) ;

e) les attributions gratuites d'actions, objets de la 17^e résolution, ne pourront pas donner lieu à une augmentation de capital supérieure aux limites légales ;

f) les émissions en faveur des salariés, objets de la 18^e résolution, ne pourront avoir pour conséquence d'augmenter le capital d'un montant supérieur à cinq (5) millions euros ;

l'ensemble de ces montants venant s'imputer sur le plafond global est établi compte non tenu des conséquences sur le montant du capital des ajustements susceptibles d'être opérés, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en suite de l'émission des titres ou valeurs mobilières donnant accès à terme au capital.

VINGTIEME RESOLUTION - AUTORISATION A DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE REDUIRE LE CAPITAL SOCIAL PAR 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 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 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.

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 ET UNIEME RESOLUTION – 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 REFERENCE

(EN LIGNE SUR WWW.CLUBMED.COM)

Afin de faciliter la lecture du document de référence, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004 pris en application de la Directive dite « Prospectus ».

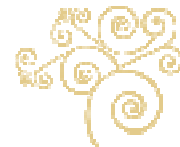
1. Personnes responsables	
1.1. Nom et fonction des personnes responsables	188
1.2. Attestation des personnes responsables	188
2. Contrôleurs légaux des comptes	
2.1. Noms et adresses des contrôleurs légaux des comptes	188
2.2. Démission, mise à l'écart ou non désignation	n/a
3. Informations financières sélectionnées	
3.1. Informations financières historiques sélectionnées	5
3.2. Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	n/a
4. Facteurs de risques	
	25-27
5. Informations concernant l'émetteur	
<i>5.1. Historique et évolution de la Société</i>	
5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	29
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	29
5.1.3. Date de constitution et durée de vie	29
5.1.4. Siège social et forme juridique	29
5.1.5. Evénements importants dans le développement des activités	4
<i>5.2. Investissements</i>	
5.2.1. Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques	20 ; 97 ; 101
5.2.2. Principaux investissements en cours, distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et méthode de financement (interne ou externe)	n/a
5.2.3. Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	n/a
6. Aperçu des activités	
<i>6.1. Principales activités</i>	
6.1.1. Nature des opérations effectuées et principales activités	8-11 ; 13-24
6.1.2. Nouveau produit ou service important lancé sur le marché	n/a
6.2. Principaux marchés	8-9
6.3. Evénements exceptionnels	13 ; 98-99
6.4. Degré de dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	24
6.5. Position concurrentielle	8-9
7. Organigramme	
7.1. Description sommaire du Groupe	129-130
7.2. Liste des filiales importantes	124-127
8. Propriétés immobilières, usines, équipements	



8.1. Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus	10-11 ; 20-23 ; 90 ; 101-102
8.2. Question environnementale pouvant influencer l'utilisation faite des immobilisations corporelles	25 ; 67
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	13-22 ; 82-85
9.2. Résultat d'exploitation	
9.2.1. Facteurs importants	13 ; 16-17
9.2.2. Changements importants du chiffre d'affaires nets ou des produits nets	13 ; 87 ; 99
9.2.3. Stratégie ou facteur ayant ou pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	23
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	85 ; 105-106 ; 112
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	19-20 ; 84 ; 120
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	83 ; 112-114
10.4. Information concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur	21 ; 117
10.5. Sources de financement attendues	n/a
11. Recherche et développement, brevets et licences	n/a
12. Informations sur les tendances	
12.1. Principales tendances	23-24
12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	23-24
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	
13.1. Déclaration énonçant les principales hypothèses de détermination	n/a
13.2. Rapport des contrôleurs légaux relatif aux prévisions ou estimations du bénéfice	n/a
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1. Renseignements relatifs aux membres du Conseil d'Administration	42-50
14.2. Conflits d'intérêts	50
15. Rémunération et avantages	
15.1. Montant de la rémunération versée et avantages en nature	38
15.2. Montant total des sommes provisionnées ou constatées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	39 ; 109
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration des mandats actuels	42-50
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'Administration, de direction ou de surveillance	n/a
16.3. Comité d'Audit et Comité des Rémunérations	53-54
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France	38 ; 53
17. Salariés	
17.1. Nombre de salariés	118
17.2. Participation et stock-options	39-40
17.3. Participation des salariés dans le capital de l'émetteur	35
18. Principaux actionnaires	
18.1. Actionnaires détenant plus de 5% du capital	35
18.2. Existence de droits de vote différents	30-31 ; 35
18.3. Contrôle de l'émetteur	n/a
18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	n/a



19. Opérations avec des apparentés	25 ; 121
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	5
20.2. Informations financière pro forma	n/a
20.3. États financiers	81-127 ; 132-157
20.4. Vérifications des informations financières historiques annuelles	128 ; 158
20.4.1. Déclaration de la vérification des informations financières historiques	188
20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	65 ; 160-163
20.4.3. Source des informations financières non tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur	n/a
20.5. Date des dernières informations financières	81 ; 132
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7. Politique de distribution des dividendes	36
20.7.1. Montant du dividende par action pour permettre les comparaisons quand le nombre d'actions de l'émetteur a changé	36
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	24
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	24
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	32
21.1.1. Montant du capital souscrit	32
21.1.2. Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3. Actions détenues par l'émetteur lui-même, en son nom, ou par ses filiales	35
21.1.4. Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	32
21.1.5. Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	n/a
21.1.6. Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	n/a
21.1.7. Historique du capital social	33
21.2. Actes constitutifs et statuts	29
21.2.1. Objet social de l'émetteur et emplacement de l'énonciation dans l'acte constitutif et les statuts	29
21.2.2. Disposition concernant les membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance	42
21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	30-31
21.2.4. Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	n/a
21.2.5. Conditions régissant la manière dont les assemblées générales sont convoquées	30-31
21.2.6. Disposition qui pourrait avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de son contrôle	n/a
21.2.7. Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	31
21.2.8. Conditions, règlement ou charte régissant les modifications du capital	n/a
22. Contrats importants	n/a
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	
23.1. Déclaration ou rapport d'expert	n/a
23.2. Attestation en provenance d'une tierce partie	n/a
24. Documents accessibles au public	29
25. Informations sur les participations	124-127



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 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
- Le rapport d'activité, les comptes consolidés de Club Méditerranée et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice 2006-2007 tels que présentés sur les pages 62 à 77, pages 115 à 160 et page 157 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 12 février 2008.

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 SUPPLEANTS

- Le cabinet Auditex, Faubourg de l'Arche 92037 Paris-La Défense Cedex

Il a été nommé pour la première fois lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008, en remplacement de M. François Carrega, et pour la durée du mandat restant à courir de celui-ci, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 2012.

- 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. Henri Giscard d'Estaing
Président-Directeur Général
11 rue de Cambrai – 75019 Paris
Tél. : + 33 (1) 53 35 30 23

DIRECTEUR RELATIONS INVESTISSEURS ET COMMUNICATION FINANCIERE

- 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 RESPONSABILITE DU DOCUMENT DE REFERENCE

« 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 que le rapport de gestion (figurant en page 13) 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



CLUB MÉDITERRANÉE

CLUB MEDITERRANEE 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 77 511 620 € - 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