

CLUB MÉDITERRANÉE  $\Psi$



Rapport semestriel

2014



## SOMMAIRE

<b>Rapport de gestion</b>	<b>3</b>
1. Faits marquants	3
2. Analyse des comptes	3
3. Perspectives du Club Méditerranée pour l'été 2014	12
4. Informations diverses	14
<b>Comptes consolidés semestriels résumés au 30 avril 2014</b>	<b>16</b>
Compte de résultat consolidé	17
Résultat global consolidé	18
Situation Financière consolidée	19
Tableau des flux de trésorerie consolidé	20
Variation des capitaux propres consolidés	21
Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés	22
<b>Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle</b>	<b>43</b>
<b>Autres informations</b>	<b>44</b>



## Rapport de gestion

### 1. FAITS MARQUANTS

- Une activité impactée par un très fort recul de ses 2 principaux marchés, français et belge, mais qui bénéficie de la croissance soutenue des zones Amériques et Asie.
- Une rentabilité opérationnelle dont la progression est limitée compte tenu du recul de la zone Europe-Afrique, lié à la situation dégradée de la France.
- Dette nette en baisse compte tenu de la conversion de 1 235 041 OCEANES au 30 avril 2014 et du Free Cash-Flow positif.
- OPA : rejet des recours par la Cour d'Appel de Paris visant la décision de conformité de l'AMF et clôture de l'offre fixée au 23 mai 2014.
- Actionnariat : franchissement du seuil de 5% du capital par Polygon Global Partners LLP, Moneta Asset Management et Boussard et Gavaudan Asset Management, du seuil de 5% des droits de vote par UBS AG, et du seuil de 6% du capital par Strategic Holdings S.à.r.l.
- Signature d'un nouvel accord de partenariat avec Thomas Cook France pour 3 ans.

### 2. ANALYSE DES COMPTES

Les chiffres clés du 1<sup>er</sup> semestre 2014 (période du 1<sup>er</sup> novembre 2013 au 30 avril 2014)

(en M€)	S1 12	S1 13	S1 14	Variation S1 14 vs S1 13
<b>Volume d'Activité Villages<sup>(1)</sup></b>	<b>769</b>	<b>758</b>	<b>776</b>	<b>+ 2,4%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>				
Groupe - Publié <sup>(2)</sup>	783	763	760	- 0,4%
Villages à taux de change constant	745	736	757	+ 2,9%
<b>EBITDA Villages<sup>(3)</sup></b>	<b>85</b>	<b>81</b>	<b>85</b>	
En % du chiffre d'affaires	10,9%	10,7%	11,2%	
<b>ROC Villages</b>	<b>53</b>	<b>49</b>	<b>52</b>	<b>+ 5,1%</b>
ROC Patrimoine	(14)	(9)	(13)	
Autre Résultat Opérationnel	(7)	(10)	(8)	
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	
<b>Résultat net avant impôt et éléments non récurrents</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>39</b>	<b>+ 12,6%</b>
<b>Résultat Net</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>-10,5%</b>
Investissements	(24)	(36)	(34)	
Cessions	23	0	0	
Free Cash Flow	47	11	26	
<b>Dette Nette</b>	<b>(123)</b>	<b>(112)</b>	<b>(87)<sup>(4)</sup></b>	

(1) Correspond aux ventes totales quel que soit le mode d'exploitation des villages (à taux de change constant)

(2) Comprend 9 M€, 2 M€ et 3 M€ de chiffre d'affaires de promotion immobilière respectivement pour les 1<sup>ers</sup> semestres 2012, 2013 et 2014

(3) EBITDA Villages : ROC Villages avant amortissements et provisions

(4) Comprend la conversion de 1 235 041 OCEANES au 30 avril 2014

#### 2.1. L'analyse de l'activité

##### VOLUME D'ACTIVITE

Le volume d'activité Villages (ventes totales quel que soit le mode d'exploitation des villages) s'élève à 776 M€ contre 758 M€ au 1er semestre 2013, en progression de 2,4% à taux de change constant. En données publiées, l'activité enregistre un recul de 1,0%.

## INDICATEURS D'ACTIVITE VILLAGES

	S1 12	S1 13	S1 14	Variation S1 14 vs S1 13
<b>Clients Club Med (en milliers)</b>	<b>623</b>	<b>598</b>	<b>622</b>	<b>+ 4,1%</b>
<i>dont Clients 4 et 5 Tridents</i>	<i>74,4%</i>	<i>77,3%</i>	<i>77,6%</i>	<i>+0,3 pts</i>
Journées Hôtelières vendues (en k JH)	3 789	3 630	3 693	+ 1,7%
Capacité (en k JH)	5 389	5 140	5 241	+ 2,0%
<i>dont Capacité 4 et 5 Tridents</i>	<i>73,7%</i>	<i>76,5%</i>	<i>77,6%</i>	<i>+1,1 pts</i>
Taux d'occupation	71,1%	71,3%	71,1%	-0,2 pts
Chiffre d'affaires Séjour <sup>(1)</sup> /JH	151,1 €	156,0 €	158,1 €	+ 1,3%
RevPAB <sup>(2)</sup> par JH	110,1 €	113,9 €	114,7 €	+ 0,6%
% Volume d'activité direct <sup>(3)</sup>	58,3%	57,8%	58,9%	+1,1 pts

(1) A taux de change constant

(2) Revenue Per Available Bed : Volume d'activité à taux de change constant hors transport et circuit/ capacité en lits

(3) Ventes directes sur les réseaux contrôlés (Internet, Club Med Voyages, Call center, Franchises et shop-in-shop)

L'Hiver 2014 a enregistré une hausse du nombre de **clients** de 4,1%, provenant pour l'essentiel des zones Amériques et Asie, qui progressent respectivement de 7,8% et 14,3%. Cette croissance vient compenser le recul constaté sur les pays commerciaux de la zone « France, Benelux et Suisse » qui baissent au global de 2,2% sur l'Hiver compte tenu des effets conjugués de la crise économique et de la désaffection actuelle de destinations comme l'Egypte.

Traduite en journées hôtelières, la hausse de l'activité est cependant limitée à 1,7% impactée par l'évolution du mix d'origine des clients.

Les clients fréquentant les villages 4 et 5 Tridents représentent au 1er Semestre 2014 plus des  $\frac{3}{4}$  du nombre total de clients, à 77,6%.

La part des ventes réalisée par les canaux de distribution directs (Internet, agences de voyages Club Méditerranée, centres d'appels, franchises et shop-in-shop) est en hausse de 1,1 point par rapport à l'Hiver dernier et représente 58,9% du total des ventes.

La capacité sur l'Hiver 2014 est en hausse de 2% par rapport à l'Hiver 2013, compte tenu de l'ouverture de Guilin qui vient contrebalancer l'ajustement de -0,9% en Europe-Afrique lié aux décisions prises sur les villages managés en Egypte, à savoir la fermeture définitive du village 3 Tridents d'El Gouna et la fermeture temporaire le 2 mars dernier du village 4 Tridents de Sināi Bay, faisant suite à l'évolution des recommandations des Ministères des Affaires Etrangères allemand, belge et français en matière de sécurité dans cette région.

Le prix moyen de la Journée Hôtelière s'établit à 158,1€ et progresse de 1,3% par rapport à l'Hiver dernier bénéficiant de l'amélioration du mix prix sur l'ensemble des destinations.

Enfin, le Revenu par lit disponible, le **REVPAB**, est en légère hausse de 0,6%, grâce à la progression de ce prix moyen. Le taux d'occupation est stable à 71,1%.



## CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

VARIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2014 VERSUS 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2013 (PUBLIE)

	S1 2013
Chiffre d'affaires Groupe (publié)	763
Change	(25)
Impact Volume	+13
Impact Mix/Prix	+9
Villas & Chalets	+0
Chiffre d'affaires Groupe	760
	S1 2014

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 760 M€, en baisse de 0,4% en données publiées.

Le chiffre d'affaires lié à l'activité villages à 757 M€ en hausse de 2,9% à taux de change constant par rapport à l'Hiver 2013, bénéficie d'un impact volume positif de 13 M€ et d'un impact mix prix positif de 9 M€, reflet des évolutions des différents indicateurs d'activité.

CHIFFRE D'AFFAIRES A TAUX DE CHANGE CONSTANT PAR ZONE ET PAR ACTIVITE (ZONES EMETTRICES)

<i>(en M€)</i>				
à taux de change constant	S1 12	S1 13	S1 14	Variation S1 14 vs S1 13
<i>Europe-Afrique hors France</i>	202	202	205	+ 1,7%
<i>France</i>	337	319	321	+ 0,7%
<b>Europe - Afrique</b>	<b>539</b>	<b>520</b>	<b>526</b>	<b>+ 1,0%</b>
<b>Amériques</b>	<b>119</b>	<b>125</b>	<b>134</b>	<b>+ 7,6%</b>
<b>Asie</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>97</b>	<b>+ 7,1%</b>
<b>Villages</b>	<b>745</b>	<b>736</b>	<b>757</b>	<b>+ 2,9%</b>
Promotion immobilière et autre chiffre d'affaires patrimoine	9	2	3	
<b>Groupe</b>	<b>754</b>	<b>738</b>	<b>760</b>	<b>+ 3,0%</b>

La situation est très différente en fonction des zones géographiques :

- La croissance de 7,6% de la zone **Amériques** et de 7,1% de la zone **Asie**, est portée par un contexte économique favorable dans ces régions du Monde, et repose plus particulièrement sur le dynamisme de l'activité aux Etats-Unis et au Brésil, ainsi que sur la reprise constatée des ventes au Japon et en Australie, et enfin, sur la croissance en Chine ;
- L'**Europe-Afrique** affiche une progression limitée à 1%. En effet, dans ses 2 principaux pays commerciaux, en France et en Belgique, le Club Med a été confronté à des marchés touristiques en très fort recul : un marché français en baisse de près de 9% en volume d'activité, malgré des vacances de Pâques parisiennes positionnées sur l'Hiver à la différence de l'an dernier, et un marché belge en recul de 11,1% en nombre de clients, selon les dernières données disponibles du SETO<sup>1</sup> et de l'ABTO<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> SETO : Syndicat des Entreprises du Tour Operating

<sup>2</sup> ABTO : Association of Belgian Tour Operators

Dans ce contexte très dégradé, Club Med continue à mieux performer que les tendances de marché, mais subit la baisse de ses prises de commandes à hauteur de 1,5% en France et de 9,5% en Belgique, selon ces mêmes critères.

Hors France et Belgique, certains pays commerciaux de la zone ont continué à progresser fortement cet Hiver, tels qu'Israël, l'Afrique du Sud et l'Allemagne.

## ANALYSE DES MARGES OPERATIONNELLES

<i>(en M€)</i>				
Publié	S1 12	S1 13	S1 14	Variation S1 14 vs S1 13
<b>EBITDAR Villages<sup>(1)</sup></b>	<b>163</b>	<b>160</b>	<b>161</b>	+ 1,2%
% CA	21,1%	21,0%	21,3%	+ 0,3pt
<b>EBITDA Villages<sup>(2)</sup></b>	<b>85</b>	<b>81</b>	<b>85</b>	+ 4,7%
% CA	10,9%	10,7%	<b>11,2%</b>	+ 0,5pt
<b>ROC Villages</b>	<b>53</b>	<b>49</b>	<b>52</b>	+ 5,0%
% CA	6,8%	6,5%	<b>6,9%</b>	+ 0,4pt

(1) EBITDAR Villages : ROC Villages avant loyers, amortissements et provisions  
 (2) EBITDA Villages : ROC Villages avant amortissements et provisions

La croissance de l'activité en Zone Amériques et Asie sur le 1<sup>er</sup> Semestre, conjuguée à une gestion rigoureuse des coûts, a permis de légèrement progresser en valeur absolue, comme en valeur relative sur l'EBITDAR Villages, c'est-à-dire le résultat opérationnel des villages avant coûts immobiliers, mais aussi sur l'EBITDA Villages et le ROC Villages.

**L'EBITDAR Villages**, qui exprime la rentabilité opérationnelle des villages avant amortissements, variations de provisions et coûts immobiliers, s'élève à 161 M€ et atteint 21,3% du chiffre d'affaires Villages.

**L'EBITDA Villages** atteint 11,2% du chiffre d'affaires, en légère hausse de 0,5 point par rapport à l'Hiver dernier.

Le **ROC Villages** à 52 M€ représente 6,9% du chiffre d'affaires.

## ANALYSE DU ROC VILLAGES

<i>(en M€)</i>					
A taux de change constant	S1 12	S1 13	S1 14		S1 2013
Chiffre d'affaires	745	736	757	<b>ROC Villages S1 13</b>	<b>49</b>
Autres revenus	1	2	4	Change	(2)
<b>Total revenus</b>	<b>746</b>	<b>737,5</b>	<b>761,6</b>	<b>ROC Villages S1 13 à taux de change constant</b>	<b>47</b>
Marge sur coûts variables	473	467	481	Impact volume	11
% Chiffre d'affaires	63,4%	63,5%	63,6%	Impact mix-profit	3
Frais fixes commerciaux & marketing	(94)	(97)	(99)	<b>Variation Marge s/ coûts variables</b>	<b>14,3</b>
Frais fixes opérations	(225)	(223)	(229)	Frais fixes commerciaux & marketing	(2)
Frais immobiliers	(89)	(90)	(89)	Frais fixes opérations	(6)
Frais de supports	(12)	(10)	(12)	Frais immobiliers	0,4
<b>ROC Villages</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	Frais de support	(2)
				<b>ROC Villages S1 14</b>	<b>52</b>
					<b>S1 2014</b>

La hausse de 14 M€ de la marge sur coûts variables s'explique par les effets volume et mix liés à l'évolution de l'activité.

A noter, toutefois, que cette marge a été impactée par un effet négatif sur le chiffre d'affaires de 3 M€ du fait de l'augmentation du taux de TVA en France depuis le 1er janvier dernier.

Ainsi, rapportée au chiffre d'affaires, la marge sur coûts variables est quasi-stable par rapport à l'Hiver 2013, à 63,6%.

Au niveau des coûts commerciaux et marketing, le total des coûts de distribution, fixes et variables, est stable par rapport à l'hiver dernier, s'établissant à 18,4% du volume d'activité, malgré 2 M€ de coûts fixes commerciaux supplémentaires.

Les coûts fixes opérations sont en augmentation de près de 6 M€, mais rapportés à l'évolution de la capacité, ceux-ci n'évoluent que de 0,8%.

Enfin, les coûts immobiliers sont stables par rapport au 1er Semestre 2013 et les coûts supports en hausse facialement de 2 M€ compte tenu d'éléments non récurrents ayant impacté positivement ces frais en 2013.

#### ROC VILLAGES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

(en M€)

Publié	S1 12	S1 13	S1 14
Europe-Afrique	9	3	(2)
Amériques	25	26	29
Asie	19	20	25
<b>ROC Villages</b>	<b>53</b>	<b>49</b>	<b>52</b>
% Chiffre d'affaires Villages	6,8%	6,5%	6,9%

La répartition du **ROC villages** par zones géographiques montre en particulier la baisse de 5 M€ du ROC Villages de la zone Europe-Afrique par rapport à l'Hiver 2013. Cette baisse est uniquement due au recul de l'activité, en particulier, en France et en Belgique.

Le ROC Amériques est en croissance, à 29 M€, compte tenu de l'augmentation significative du volume d'activité du Brésil, des Etats-Unis et du Canada associé à l'amélioration du prix moyen.

Enfin, le ROC Asie progresse à 25 M€, porté principalement par la croissance de la Grande Chine et la reprise constatée au Japon et en Australie, ainsi que la bonne maîtrise des coûts fixes.



## 2.2. Compte de résultat consolidé

(en M€)

Publié	S1 12	S1 13	S1 14
<b>Chiffre d'affaires Groupe</b>	<b>783</b>	<b>763</b>	<b>760</b>
ROC Villages	53	49	52
ROC Patrimoine	(14)	(9)	(13)
Autre Résultat Opérationnel	(7)	(10)	(8)
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>31</b>
Résultat Financier	(6)	(5)	(8)
Sociétés mises en équivalence	1	1	1
Impôts	(10)	(8)	(8)
<b>Résultat net</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>16</b>

Le **ROC Patrimoine** s'élève à (13) M€, et intègre principalement (9) M€ de coûts liés à la sortie de villages non stratégiques et près de (3) M€ de coûts de Développement et Construction.

L'**Autre Résultat Opérationnel**, s'établit à près de (8) M€ et comprend des coûts de restructuration pour (3) M€, en forte baisse par rapport à l'Hiver dernier, et des autres coûts nets liés à des litiges non récurrents pour (4) M€.

Le **Résultat Opérationnel** s'établit à 31 M€ au titre de l'Hiver 2014.

### RESULTAT NET AVANT IMPÔTS ET ELEMENTS NON RECURRENENTS

(en M€)

Publié	S1 12	S1 13	S1 14
<b>Résultat Net avant impôts et éléments non récurrents</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>39</b>
Plus-values de cessions	16	0	0
Impairment / mise au rebut / sortie de villages / autres	(23)	(2)	(9)
Litiges	0	0	(3)
Coûts de restructuration	(6)	(7)	(3)
Autres	0	0	(1)
<b>Résultat Net avant impôts</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>24</b>
Impôts	(10)	(8)	(8)
<b>Résultat Net</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>16</b>

Le **Résultat Net avant impôts et hors éléments non récurrents** s'élève à 39 M€, en hausse par rapport à l'Hiver 2013. La progression constatée par rapport à l'Hiver 2013 est en ligne avec l'écart affiché au niveau du ROC Villages.

Le 1er semestre 2014 est en effet impacté par des facteurs exceptionnels. Ces éléments non récurrents comprennent principalement :

- (9) M€ de coûts de sortie et de fermeture de villages, dont près de (6) M€ concerne le village 3 Tridents de Djerba-la-Fidèle non adapté à la stratégie de montée en gamme,
- (3) M€ de coûts nets liés à des litiges, dont une provision de (4) M€ correspondant à la créance liée aux avances consenties au propriétaire du village de Belek qui vient de déposer le bilan,
- (1) M€ d'autres coûts correspondant aux frais d'OPA.



## RESULTAT FINANCIER

(en M€)

Publié	S1 12	S1 13	S1 14
OCEANE 2010 & 2015 / ORANE	(3)	(3)	(3)
Autres charges d'intérêts	(4)	(2)	(2)
<b>Charges d'intérêts</b>	<b>(7)</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>
Cession de titres & provisions	0	0	0
Résultat de change et autres	1	0	(3)
<b>Résultat financier</b>	<b>(6)</b>	<b>(5)</b>	<b>(8)</b>
<b>Dettes nettes moyennes</b>	<b>(182)</b>	<b>(161)</b>	<b>(148)</b>
Coût de la dette "comptable"	7,9%	6,7%	6,6%
Coût de la dette hors impact IFRS	5,8%	4,4%	3,7%

Le **Résultat Financier** s'établit à (8) M€ contre (5) M€ l'Hiver dernier compte tenu principalement d'un résultat de change défavorable.

## IMPÔTS

L'**Impôt sur les Sociétés** s'établit à (8) M€, stable par rapport à l'Hiver 2013.

Le **résultat net** s'élève à 16 M€.

### 2.3. Situation financière consolidée

Actif	04.13	10.13 Retraité <sup>(1)</sup>	04.14	Passif et capitaux propres	04.13	10.13 Retraité <sup>(1)</sup>	04.14
Immobilisations Corporelles	803	751	730	Capitaux propres et Intérêts minoritaires	533	469	495
Immobilisations Incorporelles	81	82	85	Provisions	45	52	55
Immobilisations Financières	90	91	96	Impôts différés nets	26	24	24
<b>S/T immobilisations</b>	<b>974</b>	<b>924</b>	<b>911</b>	BFR	230	225	225
Subventions	(28)	(27)	(25)	Dettes financières nettes	112	127	87
<b>Total</b>	<b>946</b>	<b>897</b>	<b>886</b>	<b>Total</b>	<b>946</b>	<b>897</b>	<b>886</b>

<sup>(1)</sup> Changement de méthode comptable relatif à la norme IAS 19 révisée (Provision pour retraite + 3 M€ / Capitaux propres (3) M€)

Gearing	20.9%	26.9%	18.0%
BFR / CA villages	16.0%	16.1%	16.1%
Capitaux employés moyens <sup>(2)</sup> /CA Villages	50%	50%	48%

<sup>(1)</sup> Changement de méthode comptable relatif à la norme IAS 19 révisée (Provision pour retraite + 3 M€ / Capitaux propres (3) M€)

<sup>(2)</sup> Capitaux employés moyens : (Actif immobilisé net de subvention - BFR) à l'ouverture & à la clôture / 2

Les capitaux propres progressent à 495 M€ intégrant principalement le résultat net pour 16 M€ et l'impact lié à la conversion de 1 235 041 OCEANes pour 20 M€ au 30 avril 2014.

Le Besoin en Fonds de Roulement, qui est une ressource pour le Groupe, s'élève à 225 M€, et est stable en pourcentage du chiffre d'affaires par rapport à l'hiver dernier à environ 16%.

La dette nette est en forte diminution à 87 M€ compte tenu de la conversion des OCEANes et du Free Cash-Flow de 26 M€.

Enfin, le ratio d'endettement s'améliore structurellement à 18%.

## 2.4. Trésorerie et capitaux

TABLEAU DE FINANCEMENT

(en M€)

Publié	S1 12	S1 13	S1 14
<b>Résultat Net</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>16</b>
Amortissements	32	32	32
Autres	1	(2)	2
Marge brute d'autofinancement	50	48	50
Variation du BFR et provisions	(2)	(1)	10
<b>Fonds dégagés par l'exploitation</b>	<b>48</b>	<b>47</b>	<b>60</b>
Investissements	(24)	(36)	(34)
Cessions	23	0	0
<b>Free Cash Flow</b>	<b>47</b>	<b>11</b>	<b>26</b>
Change et autres	(5)	(5)	14 <sup>(1)</sup>
<b>Variation de l'endettement net</b>	<b>42</b>	<b>6</b>	<b>40</b>
Dette nette ouverture	(165)	(118)	(127)
Dette nette clôture	(123)	(112)	(87)
<b>Free Cash Flow hors cessions et coûts de sorties</b>	<b>35</b>	<b>12</b>	<b>27</b>

<sup>(1)</sup> Compte tenu de la conversion de 1 235 041 OCEANes au 30/04/2014

Les fonds dégagés par l'exploitation à 60 M€ sont en hausse par rapport à l'Hiver 2013 grâce à l'amélioration du Besoin en Fonds de Roulement.

Compte tenu de 34 M€ d'investissements, stables par rapport à l'Hiver 2013, le **Free Cash-Flow** ou flux de trésorerie disponible après impôt et frais financiers, s'établit au titre de l'Hiver 2014 à 26 M€ et la dette nette à 87 M€.

Les impacts change et autres de 14 M€ comprennent 20 M€ liés à la conversion des OCEANes.

Le rapprochement entre les fonds dégagés par l'exploitation du tableau de financement et les flux liés aux opérations d'exploitation du tableau de flux de trésorerie consolidé est le suivant :

(en M€)

	S1 2012	S1 2013	S1 2014
Fonds dégagés par l'exploitation (tableau de financement)	48	47	60
Frais financiers payés	6	8	9
Autres	(3)	(2)	(2)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>	<b>51</b>	<b>53</b>	<b>67</b>

**INFORMATION SUR L'ENDETTEMENT NET DU GROUPE**

La structure de l'endettement financier net au 30 avril 2014 est la suivante :

(en M€)

Publié	10.12	04.13	10.13	04.14	Rappel Covenants au 30/04/2014
Liquidité	158	178	164	175	-
<b>Dette Nette</b>	<b>(118)</b>	<b>(112)</b>	<b>(127)</b>	<b>(87)</b>	-
Dette Nette / EBITDA bancaire <sup>(1)</sup>	0,86	0,84	0,99	0,66	< 2,5
EBITDAR bancaire <sup>(2)</sup> / (Intérêts + loyers <sup>(3)</sup> )	1,7	1,7	1,7	1,8	> 1,4
EBITDAR bancaire <sup>(2)</sup> / Frais financiers ajustés <sup>(4)</sup>	25x	28x	30x	33x	-
Gearing	23%	21%	27%	18%	< 100%

<sup>(1)</sup> Ebitda bancaire = Ebitda Village retraité des commissions sur cartes de crédit

<sup>(2)</sup> Ebitdar bancaire = Ebitdar Village retraité des commissions sur cartes de crédit

<sup>(3)</sup> Loyers Village utilisés pour le calcul de l'Ebitdar Village

<sup>(4)</sup> Frais financiers ajustés du traitement comptable IFRS des OCEANES

Une analyse détaillée de la liquidité et de la dette figure en notes 16 et 17 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés.

Suite aux conversions des OCEANES pour 20 M€, la dette nette est significativement réduite, à 87 M€ et le ratio d'endettement à 18% au 30 avril 2014.

Les liquidités disponibles du Groupe s'élèvent à 175 M€.

L'ensemble des ratios financiers et en particulier celui qui compare la dette nette à l'EBITDA, structurellement inférieur à 1, traduit la poursuite du renforcement de la situation financière du Club Méditerranée. Les covenants bancaires sont respectés au 30 avril 2014.

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

Les financements dont le Groupe pourrait avoir besoin dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat ont été sécurisés par les initiateurs, pour un montant maximum de 175 M€. Ces financements incluent 2 lignes, pour partie amortissable et pour partie remboursable in fine, d'un montant respectif de 45 et 80 M€ et une ligne de crédit renouvelable de 50 M€.

Si l'Offre Publique d'Achat n'aboutissait pas, le Groupe renégocierait la ligne de crédit existante pour assurer les liquidités nécessaires (disponibilités et lignes bancaires mobilisables) et faire face à son cycle d'exploitation et à son plan d'investissements des 12 mois à venir.

**ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Les engagements hors bilan du Groupe sont décrits en note 25 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés (« Engagements »).

**OBLIGATIONS CONTRACTUELLES**

Voir la note 16 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés: « Emprunts et Dettes financières ».



### 3. PERSPECTIVES DU CLUB MEDITERRANEE POUR L'ETE 2014

#### 3.1. Capacité Été 2014

(en milliers de JH)

Capacité par zone émettrice	E 12	E 13	E 14	E14 vs E13
2 et 3 Tridents	41%	34%	33%	-1 pt
4 et 5 Tridents	59%	66%	67%	+1 pt
Europe-Afrique	4 092	3 769	3 406	- 9,6%
Amériques	1 342	1 349	1 344	- 0,4%
Asie	779	859	952	+ 10,8%
<b>Total</b>	<b>6 213</b>	<b>5 977</b>	<b>5 702</b>	<b>-4,6%</b>

La capacité de l'Été 2014 a été ajustée à la baisse de 4,6% au niveau mondial par rapport à l'été dernier. Cette baisse reflète cependant des variations différentes par zone géographique : en baisse de 9,6% en Europe-Afrique, stable en Amériques mais en forte hausse en Asie, de 10,8% avec l'ouverture de Dong'ao Island, notre 3ème village en Chine et l'ouverture de Guilin sur l'ensemble de la saison été.

En ce qui concerne la baisse de capacité en Europe-Afrique, celle-ci est due :

- à la sortie définitive des villages 3 Tridents d'El Gouna et d'Hammamet et à la fermeture temporaire du village managé 4 Tridents de Sinaï Bay,
- et, à la non réouverture du village managé 4 Tridents de Belek en Turquie.

En effet, les conditions nécessaires à l'exploitation de ce village ne sont pas réunies pour accueillir dans de bonnes conditions nos clients, et nos équipes GO-GE, compte-tenu des difficultés financières non résolues du propriétaire de ce village.

#### 3.2. Niveau de réservations pour l'été 2014 (par rapport à l'été 2013) arrêté au 10 mai 2014

Volume d'activité total (TTC) à taux de change constant par zone émettrice	Cumulé au 26 avril 2014	Cumulé au 10 mai 2014	8 dernières semaines
Europe-Afrique	- 4,7%	- 4,6%	- 16,3%
Amériques	+ 15,2%	+ 11,5%	- 2,9%
Asie	+ 5,3%	- 1,3%	- 12,3%
<b>Total Club Med</b>	<b>- 2,3%</b>	<b>- 3,0%</b>	<b>- 14,1%</b>
<b>Capacité Été</b>	<b>- 3,8%</b>	<b>-4,6%</b>	

Les **réservations** cumulées au 10 mai 2014, exprimées en volume d'activité total à taux de change constant, sont en baisse de 3% par rapport à l'Été 2013, pour une capacité ajustée de 4,6%. A la même époque l'an dernier, 60% environ des réservations de l'Été avaient été enregistrées.



L'Europe-Afrique confirme son recul avec une baisse de 4,6% qui s'explique principalement par :

- la fermeture des 2 villages managés moyen-courrier de Belek et de Sinaï Bay,
- et, l'impact négatif lié au positionnement des vacances parisiennes de Pâques sur la saison Hiver.

Les réservations de l'Asie reculent de -1,3%. Elles sont impactées, sur les dernières semaines, par la désaffection de la clientèle chinoise vis-à-vis de la Malaisie et par la baisse des réservations sur le village de Phuket compte tenu de l'instabilité politique en Thaïlande.

La zone Amériques est toujours en croissance, à +11,5%, compte tenu du dynamisme de l'activité aux Etats-Unis et au Canada.

Sur les 8 dernières semaines, les réservations du Groupe sont en repli de -14,1%, impactées par la baisse de -16,3% des prises de commande de l'Europe-Afrique et le ralentissement de l'Asie à -12,3%.

### 3.3. Perspectives au niveau du ROC Villages

Comme indiqué lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2014, sur la base des prises de commande à date, et malgré la progression envisagée de la rentabilité de la zone Amériques, le ROC Villages Groupe de l'été serait en recul par rapport à l'été 2013.

La société précise que les données financières contenues dans le présent rapport sont cohérentes avec les informations diffusées dans le cadre de l'offre publique en cours, étant toutefois précisé que les perspectives pour l'année 2014 indiquées ci-dessus se situent légèrement en dessous de la variante du plan d'affaires tenant compte de la poursuite de la dégradation du marché touristique en Europe, et particulièrement en France, tel que visé dans la note en réponse (visa n° 13-363 du 15 juillet 2013).

### 3.4. Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est survenu entre la date de clôture et la date d'arrêté des comptes consolidés par le Conseil d'Administration.

## 4. INFORMATIONS DIVERSES

### OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

Le 29 avril dernier, la Cour d'Appel de Paris a rejeté les recours visant la décision de conformité de l'Autorité des Marchés Financiers relative à l'Offre Publique d'Achat initiée par Axa Private Equity (Axa Capital / Ardian) et Fosun, conjointement avec le Management.

La clôture de l'offre interviendra en conséquence le 23 mai prochain et les résultats de l'offre seront publiés par l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2014.

### FRANCHISSEMENTS DE SEUILS INTERVENUS DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> NOVEMBRE 2013

- Polygon Global Partners LLP a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil des 5% du capital le 7 avril 2014. A cette date, il déclarait détenir 1 610 000 Contracts For Differences (CDF<sup>3</sup>), soit 5% du capital et 4,48% des droits de vote.
- Moneta Asset Management a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil des 5% du capital le 24 mars 2014. A cette date, il déclarait détenir 1 612 772 actions, soit 5,06% du capital et 4,53% des droits de vote.
- Boussard et Gavaudan Asset Management (« BGAM ») a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil des 5% du capital le 30 avril 2014. A cette date, il déclarait détenir 1 842 848 (dont 853 582 CFD5), soit 5,52% du capital et 4,96% des droits de vote.
- Strategic Holdings S.à.r.l. a déclaré avoir franchi le seuil des 6% du capital le 6 mai 2014. A cette date, il déclarait détenir 2 153 274 actions, soit 6,45% du capital et 5,80% des droits de vote.
- UBS AG a déclaré avoir franchi le seuil des 5% des droits de vote le 9 mai 2014. A cette date, il déclarait détenir 1 936 475 actions, soit 5,80% du capital et 5,22% des droits de vote. La majorité de la participation d'UBS AG est détenue au titre de la couverture CDF vendus par la banque à ses clients.

### SIGNATURE D'UN NOUVEL ACCORD DE PARTENARIAT AVEC THOMAS COOK FRANCE POUR 3 ANS

Club Méditerranée et Thomas Cook France, partenaire du Club Med depuis plus de 40 ans, ont signé le 4 mars dernier, un nouvel accord de partenariat pour une durée de 3 ans. Ce nouvel accord, qui a pour premier objectif le recrutement de nouveaux clients, repose sur le déploiement de corners Club Med au sein du réseau Thomas Cook, l'inscription de l'offre Club Med dans la stratégie omni-canal de Thomas Cook et sur un plan d'actions commerciales pour dynamiser les ventes.

### FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'y a pas eu, sur le 1er semestre 2014, 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 en dehors de ceux mentionnés en note 14.2 et 14.3 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés.

---

<sup>3</sup> Un « contrat financier avec paiement d'un différentiel » ou « CFD » est un instrument financier à terme par lequel l'investisseur acquiert le droit de percevoir l'écart entre le prix du sous-jacent à la date de conclusion du contrat et le prix à la date d'exercice.

#### *TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES*

Il n'existe pas de transaction entre les parties liées autres que celles décrites en note 24 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés.

#### *FACTEURS DE RISQUES*

##### **Risques et incertitudes**

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 initiée dès 2005 et réactualisée en 2011 et 2014 qui a permis 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, Club Méditerranée considère que le risque de crédit et de contrepartie mentionné dans la note 19.4 du Document de Référence 2013 pourrait être élargi aux partenaires propriétaires des villages exploités en contrats de gestion, le risque de défaillance financière d'un partenaire pouvant avoir un impact financier significatif pour le Groupe. Le Groupe doit donc sécuriser et apprécier le risque de contrepartie par une analyse de la santé financière de ses partenaires.

Club Méditerranée considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis les risques présentés en pages 37 à 42 du Document de Référence 2013 et les risques financiers décrits à la note 19 de l'annexe aux comptes consolidés en pages 161 à 165 du même document.



## Comptes consolidés semestriels résumés au 30 avril 2014

**Compte de résultat consolidé**

**Résultat global consolidé**

**Situation financière consolidée**

**Tableau des flux de trésorerie consolidé**

**Variation de l'endettement consolidé**

**Variation des capitaux propres consolidés**

**Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés**

- Note 1 - Informations générales
- Note 2 - Principes comptables
- Note 3 - Caractère saisonnier de l'activité
- Note 4 - Mouvements de périmètre
- Note 5 - Information sectorielle
- Note 6 - Promotion immobilière
- Note 7 - Ecarts d'acquisition et immobilisations incorporelles
- Note 8 - Immobilisations corporelles
- Note 9 - Actifs financiers non courants
- Note 10 - Autres créances
- Note 11 - Trésorerie et équivalents de trésorerie
- Note 12 - Capital et réserves
- Note 13 - Paiement en actions
- Note 14 - Avantages long-terme, provisions et litiges
- Note 15 - Impôts
- Note 16 - Emprunts et dettes financières
- Note 17 - Gestion des risques financiers
- Note 18 - Autres dettes
- Note 19 - Résultat opérationnel courant - Patrimoine
- Note 20 - Autre résultat opérationnel
- Note 21 - Résultat financier
- Note 22 - Résultat par action
- Note 23 - Notes sur le tableau des flux de trésorerie consolidé
- Note 24 - Transactions avec les parties liées
- Note 25 - Engagements
- Note 26 - Evénements postérieurs à la clôture

**Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

## Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)

	Note	1er semestre 2013	1er semestre 2014
<b>Chiffre d'affaires Groupe <sup>(1)</sup></b>	<b>5</b>	<b>763</b>	<b>760</b>
Chiffre d'affaires Villages	5	761	757
Autres produits		3	5
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>764</b>	<b>762</b>
Achats		(287)	(287)
Services extérieurs		(154)	(153)
Charges de personnel		(149)	(147)
Impôts et taxes		(15)	(14)
<b>EBITDAR Villages</b>	<b>5</b>	<b>159</b>	<b>161</b>
Loyers		(78)	(76)
<b>EBITDA Villages</b>	<b>5</b>	<b>81</b>	<b>85</b>
Dotations aux amortissements		(32)	(31)
Dotations aux provisions (nettes de reprises)			(2)
<b>Résultat Opérationnel Courant - Villages</b>	<b>5</b>	<b>49</b>	<b>52</b>
<b>Résultat Opérationnel Courant - Patrimoine</b>	<b>19</b>	<b>(9)</b>	<b>(13)</b>
<b>Autre Résultat Opérationnel</b>	<b>20</b>	<b>(10)</b>	<b>(8)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>30</b>	<b>31</b>
Intérêts et assimilés sur endettement net		(5)	(5)
Autre résultat financier			(3)
<b>Résultat financier</b>	<b>21</b>	<b>(5)</b>	<b>(8)</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>25</b>	<b>23</b>
(Charge) produit d'impôts	15	(8)	(8)
Part des sociétés mises en équivalence		1	1
<b>Résultat net</b>		<b>18</b>	<b>16</b>
- dont part attribuable aux actionnaires de la société mère		17	15
- dont intérêts minoritaires		1	1

(en euros)

Résultat de base par action	22	0,54	0,47
Résultat dilué par action	22	0,54	0,47

(1) dont Chiffre d'affaires Patrimoine de 3 M€ en 2014 et 2 M€ en 2013

## Résultat global consolidé

(en millions d'euros)

	Note	1er semestre 2013	1er semestre 2014
<b>Résultat net</b>		<b>18</b>	<b>16</b>
Ecart de conversion		1	(8)
Couverture de flux futurs		(1)	
<b>Total Autres éléments du résultat global après impôt hors sociétés mises en équivalence</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>
Ecart de conversion des sociétés mises en équivalence		(1)	
<b>Total Autres éléments du résultat global</b>		<b>(1)</b>	<b>(8)</b>
<b>Résultat global total</b>		<b>17</b>	<b>8</b>
Dont part attribuable aux actionnaires de la société mère		16	7
Dont intérêts minoritaires		1	1

Aucun effet impôt n'a été constaté sur les autres éléments du résultat global. Tous les éléments du résultat global sont susceptibles d'être recyclés en résultat.

## Situation Financière consolidée

### ACTIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.13	30.04.14
Écarts d'acquisition	7	31	31
Immobilisations incorporelles	7	51	54
Immobilisations corporelles	8	743	722
Actifs financiers non courants		91	96
<b>Total immobilisations</b>		<b>916</b>	<b>903</b>
Impôts différés actifs	15	21	20
<b>Actif non courant</b>		<b>937</b>	<b>923</b>
Stocks		34	32
Clients et comptes rattachés		39	47
Autres créances	10	132	141
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	66	61
<b>Actif courant</b>		<b>271</b>	<b>281</b>
Immobilisations destinées à être cédées		8	8
<b>Total de l'actif</b>		<b>1 216</b>	<b>1 212</b>

### PASSIF

(en millions d'euros)

	Notes	31.10.13 (1)	30.04.14
Capital		127	134
Primes d'émission		292	307
Réserves consolidées (1)		7	(14)
Résultat consolidé de l'exercice		(11)	15
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	12	<b>415</b>	<b>442</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>54</b>	<b>53</b>
<b>Capitaux propres</b>	12	<b>469</b>	<b>495</b>
Avantages au personnel (1)	14	27	28
Emprunts et dettes financières	16	151	102
Autres dettes	18	38	36
Impôts différés passifs	15	45	44
<b>Passif non courant</b>		<b>261</b>	<b>210</b>
Provisions	14	25	27
Emprunts et dettes financières	16	42	46
Fournisseurs		121	153
Autres dettes	18	123	135
Clients - avances et remises		175	146
<b>Passif courant</b>		<b>486</b>	<b>507</b>
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>		<b>1 216</b>	<b>1 212</b>

(1) Le bilan 2013 a été retraité pour tenir compte du changement de méthode comptable relatif à l'application des amendements de la norme IAS 19 Avantages au personnel, rétrospectivement au 1<sup>er</sup> novembre 2012 (cf. note 2.1)

## Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)

		Notes	1er semestre 13	1er semestre 14
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>				
Résultat net de l'ensemble consolidé			18	16
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie, des impôts et des frais financiers :				
<i>Amortissements et provisions</i>	23.1		33	33
<i>Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (net dividendes)</i>			(1)	(1)
<i>Plus et moins values de cession</i>			1	
<i>Produits et charges financiers</i>			5	8
<i>Impôts</i>			8	8
<i>Autres</i>			(2)	(1)
<i>Variation du besoin en fonds de roulement &amp; provision court-terme <sup>(1)</sup></i>	23.3			4
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations avant impôts et frais financiers</b>			<b>62</b>	<b>67</b>
Impôts sur les bénéfices payés			(9)	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>			<b>53</b>	<b>67</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>				
Investissements	23.2		(36)	(34)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>			<b>(36)</b>	<b>(34)</b>
<b>Fonds dégagés (utilisés) par les opérations</b>			<b>17</b>	<b>33</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>				
Encaissements de nouveaux emprunts			19	3
Remboursements d'emprunts			(20)	(25)
Frais financiers payés			(8)	(9)
Variation des concours bancaires courants			(12)	(1)
Rachat d'intérêts minoritaires	12.2		(3)	(2)
Dividendes et autres				(1)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			<b>(24)</b>	<b>(35)</b>
Incidence du change sur la trésorerie et autres			(1)	(3)
<b>Variation de trésorerie</b>			<b>(8)</b>	<b>(5)</b>
Trésorerie à l'ouverture	11		65	66
Trésorerie à la clôture	11		57	61

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

### Variation de l'endettement consolidé

(en millions d'euros)

	Note	1er semestre 13	1er semestre 14
<b>Endettement net à l'ouverture</b>	16	<b>(118)</b>	<b>(127)</b>
Diminution/(augmentation) de l'endettement (2)		6	40
<b>Endettement net à la clôture</b>	16	<b>(112)</b>	<b>(87)</b>

(2) Dont impact lié à la conversion des OCEANE pour 20 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014 (cf. note 12.2.2)

## Variation des capitaux propres consolidés (note 12)

(en millions d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions propres	Réserves de conversion	Réserves consolidées et résultat	Capitaux propres Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Au 31.10.12</b>	<b>31 822 559</b>	<b>127</b>	<b>611</b>	<b>(10)</b>	<b>(30)</b>	<b>(238)</b>	<b>460</b>	<b>62</b>	<b>522</b>
Couverture de flux futurs						(1)	(1)		(1)
Autres éléments du résultat global						(1)	(1)		(1)
Résultat de la période						17	17	1	18
<b>Résultat Global</b>						<b>16</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>17</b>
Paiement en actions	18 035					1	1		1
Affectation du report à nouveau en primes d'émission			(319)			319			
Variation de périmètre					1	(3)	(2)	(1)	(3)
Dividendes								(4)	(4)
<b>Au 30.04.13</b>	<b>31 840 594</b>	<b>127</b>	<b>292</b>	<b>(10)</b>	<b>(29)</b>	<b>95</b>	<b>475</b>	<b>58</b>	<b>533</b>
<b>Au 31.10.13</b>	<b>31 871 564</b>	<b>127</b>	<b>292</b>	<b>(10)</b>	<b>(58)</b>	<b>67</b>	<b>418</b>	<b>54</b>	<b>472</b>
Changement de méthode comptable au 01.11.13 (1)						(3)	(3)		(3)
<b>Au 01.11.13 (1)</b>	<b>31 871 564</b>	<b>127</b>	<b>292</b>	<b>(10)</b>	<b>(58)</b>	<b>64</b>	<b>415</b>	<b>54</b>	<b>469</b>
Ecart de conversion					(8)		(8)		(8)
Autres éléments du résultat global					(8)		(8)		(8)
Résultat de la période						15	15	1	16
<b>Résultat Global</b>					<b>(8)</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>8</b>
Paiement en actions	118 175	1	1				2		2
Instruments composés (OCEANE)	1 388 184	6	14				20		20
Variation de périmètre (2)						(2)	(2)		(2)
Dividendes								(2)	(2)
<b>Au 30.04.14</b>	<b>33 377 923</b>	<b>134</b>	<b>307</b>	<b>(10)</b>	<b>(66)</b>	<b>77</b>	<b>442</b>	<b>53</b>	<b>495</b>

(1) Chiffres retraités pour tenir compte du changement de méthode comptable relatif à l'application des amendements de la norme IAS 19 Avantages au personnel, rétrospectivement au 1<sup>er</sup> novembre 2012 (cf. note 2.1)

(2) Rachat de 13,47% des minoritaires de Taipe Trancoso Empreendimentos SA



## Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés

### 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 du 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.

Le Groupe est un des leaders mondiaux des vacances tout compris haut de gamme. La description des activités est donnée en note 5.

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 avril 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 15 mai 2014. Ils sont exprimés en millions d'euros sauf indication contraire.

### Note 2. Principes comptables

#### ▪2.1. Base de préparation des comptes consolidés semestriels

Les comptes consolidés semestriels résumés au 30 avril 2014 sont établis conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et au référentiel de normes internationales d'information financière IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne à cette date. Ils doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés au 31 octobre 2013.

Les principes comptables appliqués aux comptes consolidés semestriels résumés au 30 avril 2014 sont identiques à ceux retenus au 31 octobre 2013 tels que décrits dans la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2013 sont décrits en note 2.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013. Il s'agit notamment :

- de la norme IFRS 13 relative à l'évaluation de la juste valeur. L'application de cette norme est sans impact significatif sur les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe.
- des amendements de la norme IAS 19 relative aux avantages au personnel. Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2013, le Groupe applique la norme IAS 19 telle que révisée en 2011, qui supprime notamment l'option permettant de différer la reconnaissance des gains et pertes actuariels (approche du « corridor »). Ainsi, les gains et pertes relatifs aux écarts actuariels des avantages au personnel sont désormais comptabilisés immédiatement en capitaux propres, en « autres éléments » du résultat global. Les coûts des services passés non acquis, précédemment étalés, sont intégralement comptabilisés en résultat.



Les périodes comparatives ont été retraitées conformément aux amendements d'IAS 19. Au 1<sup>er</sup> novembre 2013, les écarts actuariels non constatés ainsi que la part non amortie des services passés ont été enregistrés en capitaux propres (net de l'effet des impôts différés actifs reconnus dont le montant n'est pas significatif). Les impacts sur les capitaux propres et les avantages au personnel des comptes du Groupe au 31 octobre 2013 sont les suivants :

*(en millions d'euros)*

	Octobre 2013 Publié	Effet amendements IAS 19	Octobre 2013 Retraité
Réserves consolidées	10	(3)	7
<b>Total capitaux propres part du Groupe</b>	<b>418</b>	<b>(3)</b>	<b>415</b>
Avantages au personnel	24	3	27
<b>Total Passif</b>	<b>1 216</b>	<b>0</b>	<b>1 216</b>

Cette nouvelle méthode comptable est sans impact sur les capitaux propres d'ouverture et sur le résultat de la période comparative (1<sup>er</sup> novembre 2012).

Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de normes, amendements de normes ou interprétations par anticipation.

#### ■ 2.2. Bases d'estimations utilisées pour l'établissement des comptes consolidés

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 prévisions d'activité et de planification à moyen terme est rendu plus difficile.

Celles-ci sont notamment sensibles :

- dans l'exécution des tests de perte de valeur des actifs immobilisés (« impairment ») ;
- 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 ;
- dans l'évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction ;
- dans l'estimation de la valeur de marché des actifs et passifs financiers communiqués en note 16.5.

### Note 3. Caractère saisonnier de l'activité

L'activité du Groupe est caractérisée par une certaine saisonnalité :

- le chiffre d'affaires du Groupe ainsi que le besoin en fonds de roulement sont notamment impactés par le calendrier des vacances scolaires ;
- les coûts des villages saisonniers et fermés sont plus importants sur la saison hiver (1<sup>er</sup> semestre) que sur la saison été.



#### Note 4. Mouvements de périmètre

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a racheté 13,47% des intérêts minoritaires de la société Taïpe Trancoso Empreendimentos SA pour un montant de 2 M€, portant sa participation à 85% du capital. L'impact de cette opération sur les comptes consolidés du Groupe est présenté en note 12.2.4.

#### Note 5. Information sectorielle

Conformément à la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », l'information présentée ci-après pour chaque secteur opérationnel reprend les principaux indicateurs suivis par le Principal Décideur Opérationnel (le Président – Directeur Général) aux fins de prises de décisions concernant l'affectation de ressources aux secteurs et d'évaluation de leur performance.

L'activité Villages est organisée en trois zones géographiques :

- la zone Europe-Afrique (EAF) comprenant les pays d'Europe, du Moyen-Orient et de l'Afrique ;
- la zone Amériques regroupant les secteurs opérationnels Amérique du Nord (y compris les Antilles) et Amérique du Sud ;
- la zone Asie regroupant les pays d'Asie de l'Est, du Sud et du Pacifique (ESAP) et la Grande Chine (Chine, Taïwan, Hong-Kong).

Chaque secteur opérationnel exerce une activité de ventes de séjours et prestations annexes ainsi que d'exploitation des villages. Chaque secteur opérationnel est composé de pays qui peuvent être uniquement des pays de vente (commerciaux), uniquement des pays d'exploitation de villages (opérations) ou bien des pays exerçant les deux activités.

La caractéristique du Club Méditerranée est de créer des flux inter-secteurs, en particulier de l'Europe vers l'Asie et les zones Amériques. Néanmoins, une majorité de clients choisit une destination dans sa zone d'origine.

Le Groupe réalise également une activité de promotion immobilière avec la construction et la vente de villas et d'appartements-chalets.

Le Groupe analyse sa performance commerciale en zone émettrice correspondant à la localisation des clients. Le chiffre d'affaires est donc suivi dans le reporting interne en données émetteur.

Le Groupe analyse la performance de ses opérations Villages en zones réceptrices correspondant à la localisation des actifs. Le Résultat Opérationnel Courant (ROC) Villages, l'EBITDAR Villages et l'EBITDA Villages constituent les principaux indicateurs de suivi de la performance opérationnelle.

Les éléments enregistrés en Résultat Opérationnel Courant Patrimoine et en Autre Résultat Opérationnel sont analysés par nature au niveau du Groupe.

La performance en matière de financement et de trésorerie (incluant l'analyse des charges et des produits financiers) ainsi que la fiscalité sur le résultat, sont suivies au niveau du Groupe sans réallocation aux secteurs.

(en millions d'euros)

30.04.14	EAF	Asie	Amériques	Total
<b>Chiffre d'affaires Villages émetteur</b>	<b>526</b>	<b>97</b>	<b>134</b>	<b>757</b>
EBITDAR Villages	81	38	42	161
EBITDA Villages	16	30	39	85
<b>ROC Villages</b>	<b>(2)</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>52</b>
ROC patrimoine				(13)
ARO				(8)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>31</b>

(en millions d'euros)

30.04.13	EAF	Asie	Amériques	Total
<b>Chiffre d'affaires Villages émetteur</b>	<b>524</b>	<b>100</b>	<b>137</b>	<b>761</b>
EBITDAR Villages	86	34	39	159
EBITDA Villages	20	25	36	81
<b>ROC Villages</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>49</b>
ROC patrimoine				(9)
ARO				(10)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>30</b>

Le chiffre d'affaires Villages France (émetteur) s'élève à 321 M€ au 30 avril 2014 contre 319 M€ au 30 avril 2013.

Le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière pris à l'avancement s'élève à 3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2014 contre 2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (cf. note 6).

Les actifs incorporels et corporels sont suivis par zones géographiques dans le reporting interne :

(en millions d'euros)

30.04.14	EAF	Asie	Amériques	Total
Ecarts d'acquisitions et immobilisations incorporelles	69	10	6	<b>85</b>
Immobilisations corporelles	305	80	337	<b>722</b>

(en millions d'euros)

31.10.13	EAF	Asie	Amériques	Total
Ecarts d'acquisitions et immobilisations incorporelles	65	11	6	<b>82</b>
Immobilisations corporelles	315	83	345	<b>743</b>



Les autres informations sectorielles disponibles par zone sont les suivantes :

(en millions d'euros)

30.04.14	EA	Asie	Amériques	Total
Investissements	20	4	10	34
Amortissement et dépréciation d'actifs immobilisés <sup>(1)</sup>	(19)	(4)	(9)	(32)
Autres produits et charges du résultat d'exploitation sans contrepartie en trésorerie <sup>(2) (3)</sup>	(7)	0	1	(6)

(en millions d'euros)

30.04.13	EA	Asie	Amériques	Total
Investissements	26	3	7	36
Amortissement et dépréciation d'actifs immobilisés <sup>(1)</sup>	(19)	(4)	(10)	(33)
Autres produits et charges du résultat d'exploitation sans contrepartie en trésorerie <sup>(2)</sup>	2	(1)	2	3

<sup>(1)</sup> y compris amortissement et dépréciation en ROC Patrimoine

<sup>(2)</sup> provisions courantes et non courantes, stock-options et subventions

<sup>(3)</sup> dont dépréciation de créances et avances consenties au propriétaire du village de Belek (cf. note 20)

## Note 6. Promotion immobilière

Au 30 avril 2014, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière pris à l'avancement de chacun des projets de construction vendus s'élève à 3 M€ contre 2 M€ au 30 avril 2013. Le résultat net de cette activité, enregistré en Résultat Opérationnel Courant – Patrimoine, est à l'équilibre aux 30 avril 2014 et 2013.

Le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière comprend, à fin avril 2014 et 2013, la vente des villas d'Albion et des appartements-chalets de Valmorel.

Les coûts engagés et affectables aux contrats de construction sont enregistrés en stock de promotion immobilière. Pour les projets commercialisés, les coûts sont pris en charge au fur et à mesure de l'avancement de la construction. Le montant des stocks de promotion immobilière s'élève à 19 M€ au 30 avril 2014 (21 M€ au 31 octobre 2013).

## Note 7. Ecarts d'acquisition et immobilisations incorporelles

	Ecarts d'acquisition	Immobilisations incorporelles	Total
<b>Valeur nette au 31.10.13</b>	<b>31</b>	<b>51</b>	<b>82</b>
Acquisitions		8	8
Amortissements		(4)	(4)
Changes et autres		(1)	(1)
<b>Valeur nette au 30.04.14</b>	<b>31</b>	<b>54</b>	<b>85</b>

Les principaux investissements du 1<sup>er</sup> semestre 2014 ont été réalisés sur les agences et les systèmes commerciaux.

## Note 8. Immobilisations corporelles

### 8.1. Analyse des variations

(en millions d'euros)

	Terrains	Constructions aménagement	Matériel	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
<b>Valeur brute au 31.10.2013</b>	<b>199</b>	<b>925</b>	<b>187</b>	<b>122</b>	<b>10</b>	<b>1 443</b>
Amortissements cumulés		(482)	(136)	(82)		(700)
<b>Valeur nette au 31.10.2013</b>	<b>199</b>	<b>443</b>	<b>51</b>	<b>40</b>	<b>10</b>	<b>743</b>
Acquisitions		7	2	2	8	19
Amortissements		(19)	(6)	(3)		(28)
Impairment					(1)	(1)
Ecart de conversion	(2)	(8)	(1)			(11)
Reclassements		2	1	1	(4)	
<b>Valeur brute au 30.04.2014</b>	<b>197</b>	<b>909</b>	<b>184</b>	<b>124</b>	<b>13</b>	<b>1 427</b>
Amortissements et provisions cumulés		(484)	(137)	(84)		(705)
<b>Valeur nette au 30.04.2014</b>	<b>197</b>	<b>425</b>	<b>47</b>	<b>40</b>	<b>13</b>	<b>722</b>

Les principales acquisitions du 1<sup>er</sup> semestre 2014 ont été réalisées sur les villages de Rio das Pedras (3,5 M€) et Cancun (3,5 M€).

La rubrique Impairment comprend la dépréciation d'actifs jugés obsolètes.

La diminution de la valeur des actifs due aux effets de change résulte principalement de la dépréciation par rapport à l'euro du réal brésilien, du peso mexicain et du peso dominicain.

### 8.2. Autres informations

#### 8.2.1. Tests de dépréciation

Sur la base des hypothèses de WACC et de taux de croissance à l'infini retenues au 31 octobre 2013, des tests de dépréciation ont été réalisés sur les groupes de villages ou sur les villages qui présentent isolément des indices de perte de valeur et n'ont pas conduit à constater de dépréciation.

#### 8.2.2. Autres informations

Les actifs donnés en garantie de dettes existant à la clôture, sous forme d'hypothèque ou de nantissement, s'élèvent à 139 M€ au 30 avril 2014, contre 145 M€ au 31 octobre 2013. Les dettes correspondantes s'élèvent à 28 M€ au 30 avril 2014 contre 48 M€ au 31 octobre 2013. Le montant de ces dettes fluctue en fonction des tirages sur la ligne de crédit.

Les actifs immobilisés nets détenus dans le cadre de contrats de location-financement et la dette résiduelle correspondante s'élèvent respectivement à 4 M€ et 1 M€ au 30 avril 2014, comme au 31 octobre 2013.

Au 30 avril 2014, les coûts d'emprunt liés au financement des investissements pendant la période de construction enregistrés en coût des immobilisations sont peu significatifs.

## Note 9. Actifs financiers non courants

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Titres mis en équivalence	22	23
Titres disponibles à la vente	5	5
Autres immobilisations financières	64	68
<b>Total</b>	<b>91</b>	<b>96</b>

La variation des actifs financiers non courants est principalement liée à l'augmentation de l'avance en compte courant long terme octroyée à la société SAS Val Thorens Le Cairn, société détenue à hauteur de 22,22% par Club Méditerranée SA et comptabilisée par mise en équivalence depuis 2013.

## Note 10. Autres créances

(en millions d'euros)

	31.10.13		30.04.14	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Créances fiscales	36	36	39	39
Produits à recevoir	4	4	4	4
Avances fournisseurs	12	12	17	17
Créances sur cessions d'immobilisations	6	6	6	6
Comptes courants débiteurs vis à vis de MEE <sup>(1)</sup>	1	1	1	1
Autres débiteurs divers	14	14	9	7
Charges constatées d'avance	59	59	67	67
<b>Total</b>	<b>132</b>	<b>132</b>	<b>143</b>	<b>141</b>

(1) MEE : Sociétés comptabilisées par mise en équivalence

Les créances fiscales comprennent notamment une créance au titre du Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) pour un montant de 5 M€ (3 M€ au 31 octobre 2013).

## Note 11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Équivalents de trésorerie	6	10
Instruments dérivés	1	1
Disponibilités	59	50
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>61</b>

Les équivalents de trésorerie sont constitués de dépôts à moins de trois mois et de SICAV monétaires.



## Note 12. Capital et réserves

### ▪ 12.1. Gestion du capital

Le 27 mai 2013, les deux principaux actionnaires de Club Méditerranée, Axa Private Equity (devenu Ardian) et Fosun, conjointement avec le management de Club Méditerranée, ont déposé une offre publique d'achat (OPA) visant les actions et les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) de Club Méditerranée par l'intermédiaire de la holding Gaillon Invest. L'objectif pour Club Méditerranée est de pouvoir s'appuyer sur un actionnariat stable et renforcé, et sur un management engagé. Après avis de conformité de l'AMF et à la suite de recours déposés, l'OPA, ouverte depuis le 17 juillet 2013, a été prolongée. Par arrêt du 29 avril 2014, la Cour d'Appel de Paris a rejeté les recours formés à l'encontre de la décision de conformité de l'OPA. En conséquence, la clôture de l'offre interviendra le 23 mai prochain et les résultats de l'offre seront publiés par l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2014.

### ▪ 12.2. Variation des capitaux propres consolidés

Les capitaux propres progressent de 26 M€, intégrant :

- le bénéfice de 16 M€,
- et l'impact lié à la conversion de 1 235 041 OCEANE pour 20 M€.

Ces impacts positifs ont cependant été réduits par l'impact du rachat d'intérêts minoritaires de Taipe Trancoso Empreendimentos SA pour (2) M€ et par des écarts de conversion négatifs de (8) M€.

Les écarts de conversion résultent principalement de la dépréciation par rapport à l'euro du real brésilien, du dollar US et du peso dominicain.

#### ▪ 12.2.1. Capital et primes d'émission

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, 118 175 options de souscription ont été levées (cf. note 13) et 1 235 041 OCEANE ont été converties en 1 388 184 actions nouvelles. A l'issue de ces opérations, le capital social s'élève à 133,5 M€ au 30 avril 2014, constitué de 33 377 923 actions d'une valeur nominale de 4 euros.

Le contrat de liquidité ayant été résilié le 22 juillet 2013, aucun mouvement n'a eu lieu sur les actions auto-détenues au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Les 208 804 titres détenus au 31 octobre 2013 sont destinés à être apportés à l'OPA.

#### ▪ 12.2.2. Instruments composés – part capitaux propres

En octobre 2010, le Groupe a émis un emprunt obligataire de type OCEANE remboursable le 1<sup>er</sup> novembre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE. Ce ratio a été ajusté temporairement à 1,124 action pour 1 obligation suite à l'ouverture de l'OPA, conformément au contrat d'émission des OCEANE. Ces obligations donnent droit à un coupon payé annuellement de 6,11%. Les OCEANE sont des instruments composés qui présentent une composante dette correspondant à la valeur actualisée des flux (coupons à verser sur cinq ans et valeur de remboursement) et une composante capitaux propres pour le solde. Les frais liés à l'opération sont affectés à chaque composante au prorata de leur valeur respective.





Les impacts des conversions d'OCEANE au 30 avril 2014 sont les suivants :

	31.10.13	Paie ment	Charges	Conversion	30.04.14
Nombre d'OCEANE en circulation	4 886 878			(1 235 041)	3 651 837
Dette hors coupon (M€)	76			(19)	57
Coupon couru (M€)	5	(5)	3	(1)	2
<b>Total dette (M€)</b>	<b>81</b>	<b>(5)</b>	<b>3</b>	<b>(20)</b>	<b>59</b>
Composante Capitaux propres (M€)	4		(1)		3
Capital (M€)				6	
Primes d'émission (M€)				14	

#### ▪ 12.2.3. Autres éléments du résultat global

Les réserves de conversion se présentent comme suit :

(en millions d'euros)

	Réserves de conversion -Part du groupe	Réserves de conversion -Part minoritaires	Total réserves de conversion
<b>Au 31.10.12</b>	<b>(30)</b>	<b>6</b>	<b>(24)</b>
Variation de périmètre	1	(1)	0
<b>Au 30.04.13</b>	<b>(29)</b>	<b>5</b>	<b>(24)</b>
<b>Au 31.10.13</b>	<b>(58)</b>	<b>1</b>	<b>(57)</b>
Ecart de conversion	(8)		(8)
<b>Au 30.04.14</b>	<b>(66)</b>	<b>1</b>	<b>(65)</b>

Les réserves de réévaluation des instruments financiers se présentent comme suit :

(en millions d'euros)

	Couverture de flux futurs
<b>Au 31.10.12</b>	<b>2</b>
Variations de juste valeur	(1)
<b>Au 30.04.13</b>	<b>1</b>
<b>Au 31.10.13</b>	<b>1</b>
<b>Au 30.04.14</b>	<b>1</b>

#### ▪ 12.2.4. Rachat d'intérêts minoritaires

Au cours du semestre, le Groupe a racheté 13,47% du capital de la société Taipe Trancoso Empreendimentos SA, portant sa participation à 85%. Conformément à la norme IAS 27, la transaction entre actionnaires d'une même entité, sans changement sur le contrôle, est constatée en capitaux propres. L'acquisition est sans impact sur les valeurs des actifs et des passifs de la société concernée. La diminution dans les capitaux propres correspond au coût d'acquisition des titres de 2 M€.

L'impact du décaissement de 2 M€ sur le tableau des flux de trésorerie est enregistré en opérations de financement.

### Note 13. Paiement en actions

Aucun plan d'options de souscription n'a été octroyé par le Conseil d'Administration au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Sur la période, 118 175 options de souscription des plans N et O ont été exercées. Aucune option n'a été exercée par les mandataires sociaux. Au 30 avril 2014, le nombre de stock-options non exercées est de 754 164.

La charge comptabilisée au titre des paiements en actions s'élève à 0,3 M€ sur les 1<sup>ers</sup> semestres 2014 et 2013.

### Note 14. Avantages long-terme, provisions et litiges

#### 14.1. Retraites et autres avantages long-terme

##### 14.1.1. Régimes à prestations définies

Les évaluations de dettes actuarielles sont réalisées une fois par an à la clôture d'octobre.

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Dettes nettes à l'ouverture	24	26
Coût des services rendus	1	1
Coût financier (effet actualisation)	1	
Pertes et (gains) actuariels générés dans l'exercice <sup>(1)</sup>	3	
Réduction de régimes	(1)	
Prestations payées	(1)	
Ecart de conversion	(1)	
<b>Dettes nettes à la clôture</b>	<b>26</b>	<b>27</b>

(1) Impact du changement de méthode comptable relatif à l'application des amendements de la norme IAS 19 Avantages au personnel

(en millions d'euros)

	30.04.13	30.04.14
Coût des services rendus	(1)	(1)
Prestations / Transactions payées	1	
<b>Total coût du personnel</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>
Effet actualisation		
<b>Total résultat financier</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total (charge) /produit</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>

##### 14.1.2. Avantages long-terme

La provision constituée au titre de l'avantage long terme accordé aux mandataires sociaux s'élève à 1,1 M€ au 30 avril 2014. Les caractéristiques de cette rémunération long terme sont décrites en note 28.4 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013.

#### ▪ 14.2. Variation des provisions courantes

L'analyse des variations de provisions est la suivante :

(en millions d'euros)

	31.10.13	Dotations	Reprises avec objet	Reprises sans objet	30.04.14
Provisions pour sinistres / pour responsabilité civile	2				2
Restructurations et fermetures de sites	7	5	(1)		11
Provisions pour litiges y.c. fiscaux	16	3	(3)	(2)	14
<b>Total Provisions - passif courant</b>	<b>25</b>	<b>8</b>	<b>(4)</b>	<b>(2)</b>	<b>27</b>

Les provisions pour litiges regroupent divers contentieux commerciaux, prudhommaux et administratifs. Une estimation des risques identifiés est réalisée ; les provisions éventuellement constituées sont déterminées selon les principes décrits en note 2.15 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013.

La rubrique « Restructurations et fermetures de sites » concerne essentiellement des provisions pour la fermeture prévue de villages.

Parmi les autres litiges provisionnés, il n'existe pas de litige qui, pris isolément, soit significatif.

#### ▪ 14.3. Actifs et passifs éventuels

Au 30 avril 2014, il n'y a pas eu d'évolution significative sur les actifs et passifs éventuels décrits en note 16 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013, étant toutefois précisé que, le 29 avril 2014, la SMVV a engagé une procédure contentieuse à l'égard de l'Etat concernant la subvention FEDER.

### Note 15. Impôts

#### ▪ 15.1. Analyse de la charge d'impôt

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

(en millions d'euros)

	1er semestre 13	1er semestre 14
<b>Impôts courants</b>	<b>(9)</b>	<b>(7)</b>
Impôts différés sur différences temporaires		1
Impôts différés résultant des changements de taux (1)	(1)	(1)
Réestimation/Utilisation des actifs d'impôts différés	2	(1)
<b>Impôts différés</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>
<b>Total</b>	<b>(8)</b>	<b>(8)</b>

(1) dont hausse de taux appliquée aux exercices futurs au Mexique pour le maintenir à 30% ; en 2013, hausse de taux en Grèce et République dominicaine.

En 2013, la réestimation des actifs d'impôts différés concernait principalement des déficits de la zone Amériques sans allongement des horizons de recouvrabilité de ces déficits.



## ▪ 15.2. Actifs et passifs d'impôts différés

La ventilation des impôts différés par nature de poste de bilan les ayant générés est la suivante :

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Immobilisations corporelles	1	1
Autres actifs	8	7
Déficits reportables	21	20
<b>Total actif</b>	<b>30</b>	<b>28</b>
Immobilisations corporelles	(53)	(51)
CVAE	(1)	(1)
<b>Total passif</b>	<b>(54)</b>	<b>(52)</b>
<b>Impôts différés passifs nets</b>	<b>(24)</b>	<b>(24)</b>

Les hypothèses de recouvrabilité et les horizons de consommation des déficits reportables sont similaires à ceux retenus en octobre 2013.

## Note 16. Emprunts et dettes financières

### ▪ 16.1. Endettement net

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>66</b>	<b>61</b>
Emprunts et dettes financières, non courant	151	102
Emprunts et dettes financières, courant	42	46
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>193</b>	<b>148</b>
<b>Endettement net</b>	<b>127</b>	<b>87</b>

La variation de l'endettement net comprend l'impact lié à la conversion d'une partie des OCEANE pour 20 M€ (cf. note 16.3).

### ▪ 16.2. Emprunts et dettes financières par catégorie

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
OCEANE	76	57
Emprunts bancaires part à plus d'un an	55	44
Tirages sur lignes de crédit	19	
Dettes de location-financement	1	1
<b>Total emprunts et dettes financières, non courant</b>	<b>151</b>	<b>102</b>
OCEANE	5	2
Emprunts bancaires part à moins d'un an	13	21
Concours bancaires courants	23	22
Valeur de marché des instruments dérivés	1	1
<b>Total emprunts et dettes financières, courant</b>	<b>42</b>	<b>46</b>

### 16.3. OCEANE

(en millions d'euros)

	OCEANE 2015
Valeur nominale à l'émission	80
Frais d'émission	(2)
Composante capitaux propres	(7)
Valeur de la dette à l'émission	71
<b>Dette au 31.10.11</b>	<b>78</b>
<b>Dette au 31.10.12</b>	<b>79</b>
<b>Dette au 31.10.13</b>	<b>81</b>
Intérêts comptabilisés 2014	3
Intérêts payés 2014	(5)
Conversion	(20)
<b>Dette au 30.04.14</b>	<b>59</b>

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, 1 235 041 OCEANE ont été converties en actions selon le ratio ajusté temporairement pendant la période d'offre publique d'achat de 1,124 action pour 1 obligation.

Au 30 avril 2014, le nombre d'OCEANE en circulation est de 3 651 837 obligations.

Les impacts sur la dette et les capitaux propres sont donnés en note 12.2.2.

### 16.4. Caractéristiques des principaux emprunts au 30 avril 2014

(en millions d'euros)

	Montant 30.04.14	Taux nominal	Taux effectif	Échéance
OCEANE 2015 taux fixe	59	6,11%	9,01%	nov-15
<b>Total emprunts obligataires</b>	<b>59</b>			
Tirage sur ligne de crédit syndiqué		Euribor + Marge <sup>(1)</sup>		déc-14
Emprunt Schuldschein	20	Euribor 6M + 300 bps	4,5% <sup>(2)</sup>	avr-18
Emprunt hypothécaire sur Club Méd 2	13	4,73%		avr-18
Emprunt La Pointe aux Canonniers	15	4,10%	4,28%	janv-18
Autres	41			
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>148</b>			

(1) La marge (entre 2,0% et 3,25%) sur la ligne de crédit syndiqué dépend du niveau du ratio dette nette / EBITDA .

(2) TEG sur la base des taux au 30 avril 2014

Les caractéristiques des différents emprunts figurent en note 18 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013. Certains financements ont des clauses de changement de contrôle qui les rendraient exigibles en cas de succès de l'OPA (cf. note 17.3.2).

Au 30 avril 2014, la ligne de crédit syndiqué de 100 M€ n'est pas utilisée.

Le montant des dettes garanties par des hypothèques ou des nantissements s'élève à 28 M€ au 30 avril 2014 contre 48 M€ au 31 octobre 2013. Ce montant fluctue en fonction des tirages sur la ligne de crédit syndiqué.

## ▪ 16.5. Juste valeur de la dette

Le tableau ci-après présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au 30 avril 2014 :

(en millions d'euros)

	Valeur nette comptable	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Juste valeur
Dérivés de change	1		1		1
Disponibilités & Valeurs Mobilières de Placement	60	60			60
<b>Actifs</b>	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>1</b>		<b>61</b>
Emprunts obligataires	59	75			75
Autres emprunts et dettes Taux fixe	32		35		35
Autres emprunts et dettes Taux variable	34		35		35
Concours bancaires courants	22		22		22
Dérivés de change	1		1		1
<b>Passifs</b>	<b>148</b>	<b>75</b>	<b>93</b>		<b>168</b>
<b>Dette nette</b>	<b>87</b>	<b>15</b>	<b>92</b>		<b>107</b>

Niveau 1, évaluation à partir des prix cotés : valeurs liquidatives, cours des OCEANE

Niveau 2, évaluation sur la base de modèles de valorisation s'appuyant sur des données observables : courbe de taux

Niveau 3, évaluation à partir de modèles de valorisation s'appuyant sur des données non observables

Les données retenues pour procéder aux valorisations sont celles observables au 30 avril 2014. En particulier, le cours de marché de l'OCEANE à cette date était de 20,67 €.

## Note 17. 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 et de taux), des risques de crédit et de liquidité. Les risques ainsi que la politique de gestion de ces risques par le Groupe sont décrits en note 19 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 octobre 2013.

### ▪ 17.1. Risque de change

#### ▪ 17.1.1. Dérivés de change en cours au 30 avril 2014 – analyse par nature et par devise

Pour couvrir les expositions au risque de change, le Groupe utilise des instruments dérivés : swaps de change, change à terme, non delivery forward (NDF), options de change, non delivery options. Les instruments dérivés en cours à la clôture ont une échéance inférieure à 12 mois.

#### ▪ Couverture de change transactionnel

La politique du Groupe vise à se prémunir contre les incidences des fluctuations de change sur le résultat net par rapport au budget pour les expositions transactionnelles.

Les expositions au risque de change transactionnel sur base budgétaire sont données dans la note 19 de l'annexe aux comptes consolidés 2013. Les principales couvertures en cours au 30 avril 2014 sont les suivantes :

(en millions d'euros)

	30.04.14							
	USD	CHF	GBP	AUD	TRY	TND	CAD	MXN
Couverture des dépenses	6				4	4		1
Couverture des recettes	(20)	(11)	(7)	(6)			(2)	
<b>Couverture de cash flow hedge, nette <sup>(1)</sup></b>	<b>(14)</b>	<b>(11)</b>	<b>(7)</b>	<b>(6)</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>(2)</b>	<b>1</b>
Valeur de marché des couvertures			1		(1)			

(1) Un chiffre négatif signifie que Club Med est acheteur net de la devise, un chiffre positif que Club Med est vendeur net.

#### ■ Principales expositions bilanciellées nettes liées aux financements en devises au 30 avril 2014

(en millions d'euros)

	30.04.14							
	AUD	BRL	CHF	CNY	GBP	MAD	SGD	USD
Prêts de devises étrangères		9		6			4	24
Emprunts de devises étrangères	(7)		(7)	(22)	(11)	(7)	(5)	(46)
Couverture	7		5	16	14		1	26
Valeur de marché des couvertures								
<b>Exposition nette <sup>(1)</sup></b>		<b>9</b>	<b>(2)</b>		<b>3</b>	<b>(7)</b>		<b>4</b>
Sensibilité <sup>(2)</sup>		1	(0)			(1)		

(1) Un chiffre négatif signifie que Club Med est emprunteur net de la devise, un chiffre positif que Club Med est prêteur net.

(2) Un chiffre négatif signifie qu'une baisse de 10% de l'euro contre la devise entraîne une perte sur le résultat net.

Ces dérivés ont des échéances courtes : ils sont renouvelés régulièrement et leur valeur de marché est peu significative.

#### ■ 17.1.2. Dérivés de change en cours au 30 avril 2014 – analyse par catégorie comptable

(en millions d'euros)

	Valeur de marché			
	31.10.13		30.04.14	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Couvertures de juste valeur	1			
Couvertures des flux de trésorerie		1	1	1
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

## 17.2. Risque de taux

(en millions d'euros)

	31.10.13		30.04.14	
Taux fixe	115	60%	91	61%
Taux variable	78	40%	57	39%
<b>Total Dette brute</b>	<b>193</b>		<b>148</b>	

La répartition fixe/variable de la dette brute s'établit au 30 avril 2014 à 61% taux fixe / 39% taux variable.

La dette du Groupe est libellée à 90% en euros. Elle est portée à près de 88% par la société mère, Club Méditerranée SA.

(en millions d'euros)

	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(61)	(61)		
Emprunts à taux variable *	57	37	20	
<b>Endettement net à taux variable</b>	<b>(4)</b>	<b>(24)</b>	<b>20</b>	<b>0</b>
Emprunts à taux fixe	91	8	82	1
<b>Total endettement net</b>	<b>87</b>	<b>(16)</b>	<b>102</b>	<b>1</b>

\* y compris concours bancaires courants

## 17.3. Risque de liquidité

### 17.3.1. Niveau de liquidité

Le tableau ci-après présente la liquidité du Groupe :

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
<b>Disponibilités :</b>	<b>66</b>	<b>61</b>
dont CMSA et succursales	9	9
dont filiales	57	52
<b>Lignes de crédit non tirées :</b>	<b>98</b>	<b>114</b>
dont LCS	80	100
dont lignes confirmées et non confirmées	18	14
<b>Total liquidité brute</b>	<b>164</b>	<b>175</b>
Emprunts et dettes financières, courants	42	46
<b>Total liquidité nette des emprunts et dettes financières, courants</b>	<b>122</b>	<b>129</b>

Le Groupe peut être soumis ponctuellement à certaines restrictions légales ou économiques limitant ou restreignant les flux financiers vers la société mère. Le cash pouvant faire l'objet de restriction est de 8 M€ au 30 avril 2014.

### 17.3.2. Covenants au 30 avril 2014

Certains financements du Groupe contiennent des clauses de remboursement anticipé, notamment en cas de non-respect de covenants ou de cession d'actifs : la ligne de crédit syndiqué pourrait faire l'objet d'un remboursement partiel si le montant des actifs cédés dépassait 84 M€.

Certains financements (l'OCEANE, l'emprunt « Schuldschein » et la ligne de crédit syndiqué) ont également des clauses de changement de contrôle exerçables à la main des créanciers.



En cas de succès de l'OPA et si ces derniers en font la demande, ces financements seraient exigibles. Leur refinancement a été sécurisé, à des conditions représentatives du nouveau profil du Groupe, par les initiateurs de l'offre.

Les covenants bancaires (les plus restrictifs) au 30 avril 2014 concernent la ligne de crédit syndiqué de 100 M€ :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€
- Gearing (Dette nette / Capitaux propres) < 1
- Leverage (Dette nette / EBITDA bancaire <sup>(1)</sup>) < 2,5 en 2014
- « Fixed charge cover ratio » (EBITDAR bancaire <sup>(2)</sup> / (Loyers <sup>(3)</sup> + Intérêts nets)) > 1,4 en 2014

Au 30 avril 2014, les covenants ont été respectés :

- Engagements hors-bilan donnés < 200 M€	88 M€
- Gearing <1	0,18
- Leverage < 2,5	0,66
- Fixed charge cover > 1,40	1,78

Ces ratios sont en amélioration par rapport à 2013.

- (1) ROC Villages avant déduction des dotations aux amortissements et aux provisions nettes des reprises et des coûts des cartes de crédit.
- (2) Ebitda bancaire avant déduction des loyers
- (3) Loyers Village utilisés pour le calcul de l'EBITDA Villages comme présentés dans le compte de résultat consolidé

## Note 18. Autres dettes

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Subventions reçues	27	25
Loyers linéarisés	11	11
<b>Total autres dettes non courantes</b>	<b>38</b>	<b>36</b>
Charges à payer	7	4
Dettes sociales	44	43
Dettes fiscales	15	23
Fournisseurs d'immobilisations	6	3
Produits constatés d'avance	40	51
Autres dettes	11	11
<b>Total autres dettes courantes</b>	<b>123</b>	<b>135</b>

Les produits constatés d'avance correspondent principalement aux séjours facturés non consommés sur la période.



## Note 19. Résultat Opérationnel Courant – Patrimoine

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Coûts des villages / sites fermés	(4)	(1)
Impairment / mises au rebut / coûts de sorties de villages	(2)	(9)
Autres coûts	(3)	(3)
<b>Total Résultat Opérationnel Courant Patrimoine</b>	<b>(9)</b>	<b>(13)</b>

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014, la ligne « Coûts des villages / sites fermés » comprend le coût des villages fermés pour travaux ou en attente de projet, ainsi que les coûts des villages fermés en raison de la persistance de conditions géopolitiques exceptionnelles.

En avril 2014, la ligne « Impairment / mise au rebut / coûts de sorties de villages » comprend principalement l'impact des provisions et coûts liés aux fermetures définitives de villages (notamment celui de Djerba la Fidèle pour 6 M€) et des dépréciations d'actifs pour 1 M€. En avril 2013, cette rubrique comprenait principalement des dépréciations d'actifs et des mises au rebut.

## Note 20. Autre Résultat Opérationnel

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Restructurations	(7)	(3)
Litiges et autres	(3)	(5)
<b>Total Autre Résultat Opérationnel</b>	<b>(10)</b>	<b>(8)</b>

La ligne « Litiges et autres » comprend une dépréciation de créances et avances détenues sur le propriétaire du village de Belek pour 4 M€ ainsi que des frais de conseils et d'experts financiers sur l'OPA pour 1 M€.

## Note 21. Résultat Financier

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Produits d'intérêts	2	2
Charge d'intérêts sur OCEANE	(3)	(3)
Autres charges d'intérêts	(4)	(4)
<b>Total charges nettes sur endettement net</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>
Résultat de change	1	(2)
Autres	(1)	(1)
<b>Total résultat financier</b>	<b>(5)</b>	<b>(8)</b>

La dégradation du résultat financier s'explique principalement par un résultat de change négatif sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014.

## Note 22. Résultat par action

### ▪ 22.1. Calcul du nombre moyen pondéré d'actions

#### ▪ 22.1.1. Résultat de base

(en milliers d'actions)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Nombre d'actions au 1 <sup>er</sup> novembre	31 823	31 872
Nombre d'actions propres au 1 <sup>er</sup> novembre	(231)	(209)
Acquisition/cession pondérée d'actions propres sur la période	17	
Nombre pondéré d'actions émises sur la période	3	53
<b>Nombre moyen pondéré d'actions au 30 avril</b>	<b>31 612</b>	<b>31 716</b>

(en millions d'euros)

Résultat de base part du groupe	17	15
---------------------------------	----	----

#### ▪ 22.1.2. Résultat dilué

(en milliers d'actions)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Nombre moyen pondéré d'actions	31 612	31 716
Effet dilutif des stocks options	48	92
<b>Nombre moyen d'actions - dilué</b>	<b>31 660</b>	<b>31 808</b>

Le nombre de stock-options exclues du calcul parce que leur effet n'est pas dilutif est de 446 045 au 30 avril 2014 et 917 260 au 30 avril 2013.

Par ailleurs, les actions ordinaires susceptibles de résulter de la conversion en actions de l'emprunt convertible OCEANE 2015 (3 651 837 actions) n'ont pas été prises en compte au 30 avril 2014 et 2013, dans la mesure où leur effet aurait été anti-dilutif.

### ▪ 22.2. Résultat par action

(en euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Résultat par action	0,54	0,47
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>0,54</b>	<b>0,47</b>

## Note 23. Notes sur le tableau des flux de trésorerie consolidé

### ▪ 23.1. Amortissements et provisions

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles	3	4
Amortissements et provisions sur immobilisations corporelles <sup>(1)</sup>	30	29
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>33</b>	<b>33</b>

<sup>(1)</sup> y compris amortissements et provisions en ROC Patrimoine pour 2 M€ en 2014 et 1 M€ en 2013



### ▪23.2. Investissements

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(4)	(8)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(32)	(23)
Acquisition d'immobilisations financières		(3)
<b>Investissements</b>	<b>(36)</b>	<b>(34)</b>

Les investissements corporels et incorporels du 1<sup>er</sup> semestre 2014 sont décrits respectivement en notes 7 et 8. Ils comprennent également le décaissement d'investissements réalisés en 2013 pour (4) M€.

Les investissements financiers du semestre concernent principalement l'avance à la société SAS Val Thorens Le Cairn, mise en équivalence (cf. note 9).

Les investissements décaissés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 concernaient principalement le Club Med 2 (6 M€) et les villages de Prigelato (5 M€) et Rio das Pedras (3 M€).

### ▪23.3 Variation du Besoin en Fonds de Roulement et des provisions courantes

(en millions d'euros)

	1er semestre 2013	1er semestre 2014
Stocks	(2)	2
Clients	(6)	(8)
Avances sur inscriptions	(21)	(25)
Fournisseurs	27	33
Autres créances et charges constatées d'avance	(7)	(11)
Autres dettes et produits constatés d'avance	11	10
Provisions courantes	(2)	3
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>4</b>

## Note 24. Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées n'ont pas connu de modifications significatives au cours du semestre.

Les informations relatives à la rémunération long terme des dirigeants sont mentionnées en note 14.

Les transactions avec les sociétés mises en équivalence se composent comme suit au 30 avril 2014 :

(en millions d'euros)

	31.10.13	30.04.14
Actifs financiers non courants	1	4
Autres créances	1	1
Dettes location financière	1	1
Fournisseurs	2	8
Autres dettes	3	1

La variation des actifs financiers non courants est expliquée en note 9.



### **Note 25. Engagements**

Le montant des engagements hors bilan donnés s'élève à 88 M€ au 30 avril 2014 contre 86 M€ au 31 octobre 2013.

Il n'y a pas de variation significative des engagements de loyers correspondant aux contrats de location simple non résiliables au 30 avril 2014.

Les informations relatives aux nantissements et hypothèques pris en garantie des emprunts sont précisées en note 16.4.

### **Note 26. Evénements postérieurs à la clôture**

Aucun événement significatif n'est survenu entre la date de clôture et la date d'arrêté des comptes consolidés semestriels résumés par le Conseil d'Administration.



## Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Club Méditerranée, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> novembre 2013 au 30 avril 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

### 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 15 mai 2014

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS

ERNST & YOUNG Audit

Jean-François Viat

Jean-Pierre Letartre



## Rapport semestriel (en ligne sur [www.clubmed-corporate.com](http://www.clubmed-corporate.com))

### Commissaires aux Comptes titulaires

**Le Cabinet Ernst & Young Audit SA**, 1, place des Saisons, 92400 Courbevoie Paris La Défense 1, représenté par M. Jean Pierre Letartre.

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 7 mars 2013 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 2018.

**Le Cabinet Deloitte & Associés**, 185 avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex, représenté par M. Jean-François Viat.

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 7 mars 2013 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 2018.

### Commissaires aux Comptes suppléants

**Le Cabinet Auditex**, Tour First, 1 place des Saisons, 92400 Courbevoie

Il a été nommé pour la première fois lors de l'Assemblée Générale du 11 mars 2008. Son mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale du 7 mars 2013 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 2018.

**Le Cabinet Beas**, 7-9 Villa Houssay 92 200 Neuilly-sur-Seine

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 7 mars 2013 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 2018.

### 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 financière

Mme Pernelle Rivain  
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](mailto:investor.relations@clubmed.com)

### Personne qui assume la responsabilité du document

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité figurant en page 3 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi que d'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Le Président-Directeur Général

Henri Giscard d'Estaing