



Rapport
financier
2011 - 2012



Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs





1 LE GROUPE PIERRE & VACANCES-CENTER PARCS 3

Rapport de gestion du Groupe	4
États financiers consolidés annuels	40
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	103

2 LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES SA 105

Renseignements concernant la Société et son capital	106
Rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale	119
États financiers au 30 septembre 2012	130
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	153
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	154

3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 155

Administration - Direction	156
Rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne	161
Rapport des Commissaires aux Comptes	173

4 RÉOLUTIONS PRÉSENTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE 175

Rapport du Conseil d'Administration sur le projet de résolutions	176
Texte des résolutions proposées à l'Assemblée Générale Mixte du 28 février 2013	179

5 ANNEXES 185

Responsables du document et du contrôle des comptes	186
Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leur réseau	188
Informations incluses par référence	189
Document d'information annuel	190
Tables de concordance	191

GROUPE PIERRE & VACANCES CENTER PARCS

Rapport Financier Annuel 2011/2012



Le présent document, intitulé « Rapport Financier Annuel 2011/2012 » complété par le document « Rapport d'activité 2011/2012 » constituent le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 janvier 2013 conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Cette page est laissée intentionnellement blanche



Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE	4
Présentation des activités et des résultats du Groupe et de leurs évolutions sur l'exercice 2011/2012	5
Informations sur les questions sociales, sociétales et environnementales	22
Gestion des risques	31
Évolutions récentes et perspectives d'avenir	37
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS	40
Compte de résultat consolidé	40
État du résultat global	41
Bilan consolidé	42
Tableau des flux de trésorerie consolidé	43
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	44
Notes annexes aux comptes consolidés	45
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	103

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE



Depuis 45 ans, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs développe des concepts de vacances et de loisirs innovants, dans des sites naturels exceptionnels, aménagés et gérés dans le respect de l'environnement et des principes du développement durable.

Leader européen du tourisme de proximité, avec des marques reconnues et complémentaires – Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Sunparks et Adagio – le Groupe gère un parc de près de 50 000 appartements et maisons, soit plus de 231 000 lits, à la mer, à la montagne, à la campagne ou au cœur des villes, en France et en Europe.

Son *business model original*, associant tourisme et immobilier, lui permet de garantir la qualité de son offre, de se développer, et d'innover afin de répondre au mieux aux attentes de ses clients.

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe a réalisé 78 % de son chiffre d'affaires dans l'exploitation et la commercialisation de séjours en résidences ou villages, et 22 % dans le développement immobilier.

Présentation des activités et des résultats du Groupe et de leurs évolutions sur l'exercice 2011/2012

Faits marquants

Gouvernance

Le 1^{er} août 2012, Sven Boinet, Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, a quitté le Groupe pour se consacrer à de nouveaux projets professionnels.

Ses fonctions ont été reprises à compter du 2 janvier 2013 par Françoise Gri, cependant associée auparavant aux décisions structurantes du Groupe.

Françoise Gri a effectué l'essentiel de sa carrière au sein du Groupe IBM pour en devenir en 2001 Président-Directeur Général pour la France. Elle y conduit en particulier la transformation de l'activité de la vente de matériel informatique vers celle de la prestation de services, jusqu'à en faire un leader de l'intégration technologique en France.

En 2007, elle entre chez Manpower en tant que Présidente et mène la « Refondation » du géant de l'intérim pour en faire un Groupe spécialisé dans les solutions pour l'emploi. À l'issue de cette mission de transformation de l'entreprise menée avec succès, Françoise Gri devient, en 2001, Présidente de ManpowerGroup France et Europe du Sud.

Françoise Gri est membre du Conseil Économique, Social et Environnemental (CESE). Elle siège au Comité d'Éthique et à la Commission Emploi du MEDEF. Elle est également membre du Conseil d'Administration d'Edenred et du Conseil d'Administration du Crédit Agricole.

Actionnariat

Franchissement de seuil

La société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 16 novembre 2011, le seuil de 5 % des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA, détenant à cette date, pour le compte desdits fonds, 667 047 actions représentant autant de droits de vote, soit 7,56 % du capital et 5,22 % des droits de vote.

Développement/Cession de l'offre touristique

Développement des résidences urbaines

Implantation d'Adagio City Aparthotel au Brésil

En février 2012, Adagio City Aparthotel et Accor Amérique Latine ont signé un contrat de Master Franchise portant sur l'implantation des marques Adagio et Adagio Access au Brésil, avec pour objectif l'exploitation d'environ 40 résidences urbaines.

Le développement de la marque Adagio au Brésil se réalisera à la fois par la conversion de certains hôtels du Groupe Accor en résidences Adagio et par la construction de 5 appartements.

Ce contrat représente une importante opportunité de développement à l'international pour la marque Adagio et lui offre également l'ouverture sur des marchés en pleine expansion de l'Amérique Latine.

Projets de développement des villages Center Parcs

Center Parcs de Bostalsee (Allemagne)

Implanté dans la région de la Sarre en Allemagne, aux frontières de la France et du Luxembourg, le Center Parcs de Bostalsee ouvrira ses portes le 28 juin 2013 avec 350 cottages, 150 cottages complémentaires devant être livrés en septembre 2013.

Le financement des équipements de loisirs par une Société d'Économie Mixte, et de la Foncière détenant les cottages, a été finalisé le 2 décembre 2011. La commercialisation immobilière des cottages auprès d'investisseurs particuliers a débuté fin mars 2012, et avec près de 200 réservations à date, conforte l'application du business modèle du Groupe à l'étranger et notamment en Allemagne.

Center Parcs d'Allgäu (Allemagne)

De nouvelles étapes ont été franchies cette année pour le projet de Center Parcs aux confins de la Bavière et du Baden Württemberg avec l'approbation du plan local d'urbanisme par les municipalités de Leutkirch et de Markt Altusried. La phase d'enquête publique relative au plan définitif pour l'obtention des permis est maintenant close. L'ouverture au public de ce domaine de 800 cottages est prévue en 2016.

Center Parcs de la Vienne (France)

L'ouverture d'un cinquième Center Parcs français, situé sur les communes de Trois-Moutiers et de Morton, près de Loudun dans la Vienne, est prévue au printemps 2015. Les 27 et 28 septembre 2012, l'arrêté de défrichement et les deux permis de construire ont été délivrés. Les équipements de loisirs, correspondant au coeur du domaine et représentant une vente de 130 millions d'euros, seront financés par une Société d'Économie Mixte à majorité départementale. La vente des 800 cottages est engagée tant auprès d'investisseurs institutionnels (3 îlots, soit un total de 340 cottages, ont fait l'objet de contrats de réservation) qu'auprès de particuliers.

Projet de développement des Villages Nature

Situé à 6 kilomètres de Disneyland Paris, Villages Nature est un projet de nouvelle destination touristique innovante, fondée sur un modèle de développement touristique durable et inédit visant l'harmonie entre l'Homme et la Nature. Ce projet est mené par la société Les Villages

Nature de Val d'Europe S.A.S. – une co-entreprise créée à parité par Euro Disney et le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs – avec le soutien actif de l'Etat et des collectivités territoriales, parmi lesquelles la Région Ile-de-France et le Département de Seine-et-Marne.

De nombreuses étapes ont été franchies en 2011/2012, avec notamment, au cours du dernier trimestre de l'exercice :

- l'obtention des cinq permis de construire portant sur une première tranche de 857 hébergements (appartements et cottages) et les deux-tiers des équipements ;
- l'aboutissement des procédures publiques signées par le préfet de département fin juillet 2012 (déclaration d'utilité publique, arrêté de cessibilité des terrains, autorisation de défrichement) et en septembre 2012 (autorisation au titre de la loi sur l'eau).

La commercialisation immobilière auprès des investisseurs particuliers débutera au cours du 1^{er} semestre 2013 pour une ouverture au public prévue au printemps 2016.

Projet de développement au Maroc

Le 10 décembre 2012, le Groupe a signé un partenariat stratégique avec la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc : en complément du Resort en cours de développement à Marrakech (480 appartements et maisons de Résidences Touristiques et 540 appartements et maisons de Résidences Immobilières), les deux Groupes ont décidé d'étendre le périmètre de leur partenariat sur les stations de Taghazout et Saïdia.

- La Caisse de Dépôt et de Gestion assure le financement (avec pour objectif d'ouvrir le capital des sociétés d'investissement à des partenaires nationaux ou internationaux) et pilote la maîtrise d'ouvrage de ces développements ;
- le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs assure le mandat de gestion des resorts et résidences touristiques. En outre, il participe à hauteur de 25 % dans la promotion immobilière de Marrakech en assurant également la vente immobilière sur les territoires marocain et européens.

Désengagement de l'activité hôtelière (Latitudes)

Le 12 avril 2012, le Groupe a cédé le fonds de commerce de l'hôtel Latitudes de Valescure à la « SNC Compagnie Hôtelière Saint-Raphaël Valescure », pour un montant de 650 milliers d'euros, finalisant ainsi sa politique de désengagement de l'activité hôtelière. Au 30 septembre 2012, le Groupe n'exploite plus aucune résidence de la marque.

Exploitation/Rénovation

Rénovation du Center Parcs du Domaine des Hauts de Bruyères (Sologne)

Le 22 novembre 2011, le Groupe a acquis auprès d'Eurosic 350 cottages du Domaine des Hauts de Bruyères dans le cadre d'une opération de promotion immobilière de rénovation, qui s'est achevée au cours du 3^e trimestre de l'exercice. L'ensemble des travaux représente un investissement de près de 20 millions d'euros.

Rénovation de 7 Center Parcs aux Pays-Bas, Allemagne et Belgique

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe a poursuivi, pour le compte du Groupe Blackstone, la réalisation des investissements relatifs au programme de montée en gamme de l'offre d'hébergement des 7 villages que Blackstone détient aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. L'ensemble de ces travaux de rénovation, représentant un investissement de 30 millions d'euros, a été finalisé avant l'été 2012.

Développement immobilier

Prolongation du dispositif fiscal Censi-Bouvard jusqu'en 2016

La loi de Finances rectificative pour 2012, votée le 29 février 2012, a prolongé le dispositif Censi-Bouvard applicable aux résidences-services incluant les résidences de tourisme jusqu'à fin 2014 (crédit d'impôt de 11 % pour les logements acquis avant le 1^{er} janvier 2015, dont le permis de construire a été déposé avant le 1^{er} janvier 2012 et faisant partie d'un ensemble immobilier dont un logement au moins a été acquis avant le 30 juin 2012).

Le 20 décembre 2012, L'Assemblée Nationale a adopté en lecture définitive une prorogation du Censi-Bouvard à 11 % pour 4 ans, soit jusqu'à fin 2016, sans condition du type de celles exigées pour la première prolongation.

Rappelons en outre que :

- nos investisseurs continueront à bénéficier de la récupération de la TVA et du régime fiscal du Loueur en Meublé Non Professionnel, qui permet de déduire des revenus locatifs les amortissements de l'immobilier et du mobilier des revenus locatifs ;
- le Groupe recourt à des moyens alternatifs de financement, comme la vente en bloc d'une partie des programmes de taille significative auprès d'institutionnels ou de véhicules de placement (SCPI, OPCI...).

Chiffre d'affaires du Groupe

Sur l'ensemble de l'exercice (du 1^{er} octobre 2011 au 30 septembre 2012), le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 1 419,1 millions d'euros.

(en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011 à données comparables (*)	Évolution à données comparables	2010/2011
Tourisme	1 107,5	1 122,7	- 1,3 %	1 097,0
dont chiffre d'affaires de location	731,9	734,4	- 0,3 %	702,9
Pierre & Vacances Tourisme Europe ⁽¹⁾	592,7	598,4	- 0,9 %	569,9
Center Parcs Europe ⁽²⁾	514,8	524,3	- 1,8 %	527,1
Développement immobilier	311,5	372,6	- 16,4 %	372,6
TOTAL EXERCICE	1 419,1	1 495,2	- 5,1 %	1 469,6

(1) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Adagio City Aparthotel, Maeva et Latitudes Hôtels.

(2) Center Parcs Europe regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

(*) **À données comparables, le chiffre d'affaires est retraité de l'incidence :**

1. Pour Pierre & Vacances Tourisme Europe :

- de l'acquisition auprès de Lamy des fonds de commerce de 31 résidences Citéa à compter du 1^{er} juillet 2011 (soit + 28,5 millions d'euros en 2010/2011, dont + 26,6 millions d'euros de chiffre d'affaires de location),
- du reclassement de « chiffre d'affaires de location » à « chiffre d'affaires des activités de service » des revenus des résidences Adagio gérées en mandats externes (4,9 millions d'euros) ;

2. Pour Center Parcs Europe :

- de l'harmonisation, à compter du 1^{er} octobre 2011, des taux de commissions internes sur le chiffre d'affaires des domaines Center Parcs en France, sur les taux historiquement appliqués au sein du pôle PVTE (hausse du « chiffre d'affaires de location » et diminution à due concurrence du « chiffre d'affaires des activités de service » pour 9,9 millions d'euros),
- de l'externalisation de la restauration dans les villages Center Parcs (2,8 millions d'euros).

L'industrie du tourisme en France et en Europe a connu une année particulièrement difficile, la quasi-totalité des acteurs ayant généré des résultats déficitaires. Dans ce contexte, les activités touristiques du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ont résisté à un niveau proche de l'exercice précédent grâce à la diversité et à la qualité de son parc touristique en Europe.

Le chiffre d'affaires touristique du Groupe de l'exercice 2011/2012 s'élève à 1 107,5 millions d'euros à comparer à 1 122,7 millions d'euros en 2010/2011.

Le chiffre d'affaires de location s'élève à 731,9 millions d'euros, quasi stable par rapport à l'exercice précédent, résultant d'une hausse des prix moyens de vente nets de 1,9 % et d'une baisse du nombre de nuitées vendues de 2,2 %. Le taux d'occupation moyen est proche de 65 % (contre 66,6 % en 2010/2011).

Les actions entreprises dans le cadre du plan de transformation pour développer les ventes croisées et optimiser les canaux de distribution ont permis de porter la part des ventes générées sur les sites en ligne de 41 % en 2010/2011 à 44 % du chiffre d'affaires de location en 2011/2012, et d'augmenter le chiffre d'affaires réalisé par le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe auprès de la clientèle néerlandaise de près de 15 %.

■ **Pierre & Vacances Tourisme Europe** réalise un chiffre d'affaires de 592,7 millions d'euros, dont 404,9 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en progression de 0,6 % à données comparables.

- Les résidences urbaines affichent une croissance de plus de 4 % à périmètre constant (hors incidence de l'exploitation d'une nouvelle résidence Adagio à Caen, de 5 nouvelles résidences Adagio Access, et de l'annualisation de l'activité de la résidence de Munich, ouverte en mai 2011).

- Le retrait observé sur les destinations mer est essentiellement lié à une réduction du nombre d'appartements commercialisés, le Groupe s'étant notamment totalement désengagé de l'activité hôtelière et de la gestion de la résidence Cala Rossa en Sardaigne. À périmètre constant, le chiffre d'affaires est quasi stable, et ce en dépit des mauvaises conditions climatiques ayant affecté l'activité touristique aux mois de juin et juillet, particulièrement sur le littoral Atlantique et en Manche.

- Le chiffre d'affaires de la destination montagne a également été affecté par une diminution du stock commercialisé, résultant en particulier de la cession de l'hôtel Latitudes Courchevel 1650 en juin 2011, ainsi que des résidences de Praz de Lys et de Pralognan au 1^{er} trimestre 2011/2012. Retraité de ces effets offre, l'activité est en légère croissance.

Les ventes réalisées auprès des clientèles étrangères progressent de + 2,5 %, tirées par les clientèles néerlandaises (+ 15%). Les ventes réalisées auprès de la clientèle française sont quasi stables.

Les ventes générées par les sites en ligne progressent de plus de 10 %. Elles représentent 34 % du chiffre d'affaires de location contre 31 % l'exercice précédent.

■ **Center Parcs Europe** réalise un chiffre d'affaires de 514,8 millions d'euros, dont 327,0 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en retrait de 1,5 % à données comparables.

Cette évolution résulte de la baisse de l'activité des villages français, ponctuellement affectés par les rénovations des Domaines des Hauts de Bruyères en Sologne et des Bois Francs en Normandie.

Les ventes générées par les sites en ligne progressent légèrement (+ 0,5 %). Elles représentent 55 % du chiffre d'affaires de location contre 54 % l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires du développement immobilier de l'exercice 2011/2012 atteint 311,5 millions d'euros, résultant notamment de l'opération de rénovation des Center Parcs des Hauts de Bruyères (89,2 millions d'euros), de l'extension d'Avoriaz (58,6 millions d'euros) et de la contribution des Senioriales (69,1 millions d'euros).

Les réservations immobilières enregistrées sur l'exercice représentent un chiffre d'affaires de près de 350 millions d'euros, proche de celui réalisé l'exercice précédent (374 millions d'euros) malgré un contexte de forte réduction des transactions immobilières en France.

Activités touristiques

Indicateurs clés

(en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011 à données comparables	Évolution à données comparables	2010/2011
Chiffre d'affaires	1 107,5	1 122,7	- 1,3 %	1 097,0
dont location	731,9	734,4	- 0,3 %	702,9
dont activités de services ⁽¹⁾	375,6	388,2	- 3,2 %	394,1
Prix Moyen de Vente (PMV) net ⁽²⁾ (en euros)	602	591	+ 1,9 %	599
Semaines vendues	1 215 233	1 242 627	- 2,2 %	1 173 533
Taux d'occupation	64,9 %	66,8 %	- 2,9 %	66,6 %

(1) Restauration, animations, mini market, boutiques, commercialisation...

(2) Prix Moyen de Vente par semaine d'hébergement net des coûts de distribution.

■ **Le nombre de semaines vendues** est en retrait de - 2,2 %, dans un contexte de dégradation de l'industrie du tourisme. Les mauvaises conditions météorologiques avant l'été et au mois de juillet, le phénomène général d'attentisme des consommateurs en période électorale, ainsi que la réduction du stock commercialisé ont contribué à cette diminution du nombre de semaines vendues.

Le taux d'occupation moyen est proche de 65 %.

■ **Les prix moyens de vente nets** sont en hausse de + 1,9 %, illustrant notamment l'optimisation de la politique tarifaire mise en place dans le cadre du plan de transformation, l'incidence des programmes de rénovations et l'enrichissement de l'offre produit.

Cette hausse concerne à la fois les villages de Center Parcs Europe (+ 2,0 %) et les résidences et villages de Pierre & Vacances Tourisme Europe (+ 1,9 %).

Répartition du chiffre d'affaires de location du Groupe par origine de clientèle

	Pierre & Vacances Tourisme Europe		Center Parcs Europe		Total	
	2011/2012	2010/2011 à données comparables	2011/2012	2010/2011 à données comparables	2011/2012	2010/2011 à données comparables
France	64,3 %	65,0 %	31,7 %	32,3 %	49,8 %	50,2 %
Pays-Bas	4,9 %	4,3 %	27,6 %	28,8 %	15,1 %	15,4 %
Allemagne	3,1 %	3,1 %	23,2 %	22,7 %	12,1 %	12,0 %
Belgique	3,4 %	3,5 %	12,7 %	12,0 %	7,5 %	7,3 %
Royaume-Uni	4,7 %	5,4 %	1,4 %	1,3 %	3,2 %	3,5 %
Espagne	2,6 %	2,9 %	0,0 %	0,0 %	1,4 %	1,6 %
Russie & Pays de l'Est	2,5 %	2,4 %			1,4 %	1,3 %
Italie	1,7 %	1,9 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %	1,0 %
Scandinavie	1,4 %	1,6 %	0,3 %	0,3 %	0,9 %	1,0 %
Suisse	1,2 %	1,0 %			0,7 %	0,6 %
Autres	10,2 %	8,9 %	3,1 %	2,6 %	7,0 %	6,1 %

Sur l'exercice 2011/2012, la répartition du chiffre d'affaires entre les clientèles françaises et étrangères reste équilibrée : 50,2 % du chiffre d'affaires de location du Groupe a ainsi été réalisé auprès des clientèles étrangères, et 49,8 % auprès des clientèles françaises.

Les clientèles étrangères sont principalement composées de Néerlandais (15,1 %) et d'Allemands (12,1 %) du fait notamment

de l'implantation de Center Parcs Europe au Pays-Bas (8 villages) et en Allemagne (4 villages). Les clientèles russes et des pays de l'est, ainsi que les Suisses continuent de progresser sur Pierre & Vacances Tourisme Europe : elles représentent 3,7 % du chiffre d'affaires de location sur l'exercice 2011/2012, contre 3,4 % sur l'exercice 2010/2011.

Caractéristiques du parc touristique exploité au cours de l'exercice 2011/2012

Répartition par marque/label

	Pierre & Vacances ⁽¹⁾	Maeva ⁽²⁾	PV Premium ⁽³⁾	Adagio	Adagio Access	Center Parcs	Sunparks	Total
Résidences/Villages	97	76	19	34	52	19	3	300
Appartements/maisons	17 037	6 946	2 198	4 288	5 351	12 887	1 285	49 992
Lits	88 952	31 253	12 590	13 472	13 485	64 603	6 904	231 259

(1) 17 237 appartements et 89 952 lits y compris activité de commercialisation.

(2) 12 045 appartements et 56 748 lits y compris activité de commercialisation.

(3) 2 218 appartements et 12 690 lits y compris activité de commercialisation.

Le parc touristique exploité par le Groupe au cours de l'exercice 2011/2012 est en baisse de près de 1 000 appartements par rapport à l'exercice précédent.

L'incidence de l'ouverture de 5 nouvelles résidences Adagio Access (+ 577 appartements) et de la prise à bail de 3 nouvelles résidences

en Espagne (+ 250 appartements) est compensée par la diminution du stock liée à la cession des hôtels Latitudes (- 269 appartements), à l'arrêt de la gestion de la résidence Cala Rossa en Sardaigne (- 304 appartements) et aux pertes de baux sur les marques Maeva et Pierre & Vacances.

Répartition géographique (nombre d'appartements/maisons)

	Pierre & Vacances Europe	Center Parcs Europe	Total
France métropolitaine	29 473	3 367	32 840
Antilles françaises	667	-	667
Pays-Bas	-	5 365	5 365
Belgique	259	3 127	3 386
Allemagne	252	2 313	2 565
Suisse	177	-	177
Italie	178	-	178
Espagne	4 690	-	4 690
Autriche	124	-	124
TOTAL	35 820	14 172	49 992

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a exploité 67 % de ses sites en France, où il propose de multiples destinations : Alpes du Nord, Pyrénées, Côte d'Azur, littoral Atlantique et Manche, Provence, villes, Antilles françaises. En Europe,

le Groupe est également présent aux Pays-Bas (10,7 % du parc), en Belgique (6,8 %) et en Allemagne (5,1 %) au travers de villages Center Parcs et Sunparks.

Exploitation du parc touristique (en nombre d'appartements/maisons)

	Pierre & Vacances Tourisme Europe	%	Center Parcs Europe	%	Total	%
Personnes physiques	30 862	86,2 %	2 974	21,0 %	33 836	67,7 %
<i>Baux</i>	30 479		2 974		33 453	
<i>Mandat</i>	383		0		383	
Institutionnels	4 850	13,5 %	11 198	79,0 %	16 048	32,1 %
<i>Baux</i>	3 838		11 198		15 036	
<i>Mandat</i>	1 012		0		1 012	
Patrimoine	108	0,3 %	0	0,0 %	108	0,2 %
TOTAL	35 820	100 %	14 172	100 %	49 992	100 %

Le parc touristique est exploité de deux façons, en bail ou en mandat.

■ **en bail**, le locataire (Société du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) s'engage à verser un loyer fixe ou variable (dépendant des performances de l'exploitation) avec ou sans minimum garanti. Cette dernière formule, initialement développée en Espagne, s'étend désormais sur le parc français, notamment dans le cadre des renouvellements de baux, et également en Allemagne (Bostalsee).

Les résultats après imputation du loyer sont acquis au Groupe. Les travaux de rénovation sont à la charge soit du propriétaire bailleur, soit du Groupe ;

■ **en mandat**, le mandataire (société du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) est prestataire de services facturant des honoraires de gestion et de commercialisation. Les résultats d'exploitation sont acquis au propriétaire (le mandant). Dans certains cas, le Groupe garantit au propriétaire un résultat minimum, les excédents par rapport à ce minimum faisant l'objet d'une répartition entre les deux parties.

Au niveau du Groupe, 67,7 % des appartements exploités sont détenus par des personnes physiques, 32,1 % par des institutionnels, le solde, 0,2 %, restant la propriété du Groupe à fin septembre 2012.

Sur Pierre & Vacances Tourisme Europe dont l'essentiel du parc touristique est en France, 86,2 % des appartements appartiennent à des personnes physiques, 13,5 % à des institutionnels et seulement 0,3 % sont momentanément détenus en stock par le Groupe (site Manilva en Espagne).

Sur Center Parcs Europe, 79 % du patrimoine appartient à des investisseurs institutionnels. Les cottages détenus par des personnes physiques sont principalement situés dans les Domaines français, soit :

- 882 cottages aux Trois Forêts (Moselle) ;
- 799 cottages au Lac de l'Ailette (Aisne) ;
- 606 cottages aux Hauts de Bruyères (Sologne) ;
- 463 cottages aux Bois Francs (Normandie).

Analyse du chiffre d'affaires par destination/pays

Pierre & Vacances Tourisme Europe

Mer

Le chiffre d'affaires des sites mer est en retrait de - 4,3 %, traduisant :

- une diminution du nombre de nuitées vendues de - 3,8 %, principalement liée à un effet stock (désengagement de l'activité hôtelière et de la gestion de la résidence Cala Rossa en Sardaigne). À périmètre constant, le chiffre d'affaires est quasi stable, et ce en dépit des mauvaises conditions climatiques ayant affecté l'activité touristique aux mois de juin et juillet, particulièrement sur le littoral Atlantique et en Manche ;
- un retrait des prix moyens de vente nets de - 0,6 %.

Montagne

Le chiffre d'affaires de la destination montagne, en retrait de - 3,3 %, a également été affecté par une réduction du nombre d'appartements commercialisés, résultant en particulier de la cession de l'hôtel Latitudes Courchevel 1650 en juin 2011, ainsi que des résidences de Praz de Lys et de Pralognan au 1^{er} trimestre 2011/2012.

Les prix moyens de vente nets sont en progression de + 2,5 %.

Retraité des effets offre, l'activité est en légère croissance.

Villes

Le chiffre d'affaires progresse de + 10,1 % dans un contexte d'offre en croissance de + 8,4 % notamment liée à l'ouverture de 5 nouvelles résidences Adagio Access à Asnières, Strasbourg, Nantes, Bruxelles et en Espagne à San Cugat.

Les prix moyens de vente nets augmentent de + 5,7 %.

La croissance du chiffre d'affaires concerne à la fois les clientèles françaises (+ 8,9 %) et étrangères (+ 11,4 %).

À périmètre constant, le chiffre d'affaires de location est en progression de plus de 4 %.

Les sites Adagio Access représentent 40,5 % des ventes de la destination ville sur l'exercice 2011/2012, contre 25 % en 2010/2011.

Antilles

Le chiffre d'affaires des Antilles progresse de + 1,6 %, essentiellement tiré par une hausse des prix moyens de vente nets (+ 3,9 %).

Évolutions à données comparables

Nombre d'appartements	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Mer	17 749	18 458	- 709
Montagne	7 765	8 354	- 589
Villes	9 639	9 382	+ 257
Antilles	667	851	- 184
TOTAL	35 820	37 045	- 1 225

Chiffre d'affaires de location (en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Mer	165,7	173,2	- 4,3 %
Montagne	87,1	90,0	- 3,3 %
Villes	139,8	127,0	+ 10,1 %
Antilles	12,3	12,1	+ 1,6 %
TOTAL	404,9	402,3	+ 0,6 %

Prix moyens de vente nets (pour une semaine de location) (en euros HT)	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Mer	543	546	- 0,6 %
Montagne	636	620	+ 2,5 %
Villes	519	491	+ 5,7 %
Antilles	599	577	+ 3,9 %
TOTAL	553	542	+ 1,9 %

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2011/2012	2011/2010	Évolutions	2011/2012	2011/2010	Évolutions
Mer	305 158	317 126	- 3,8 %	54,7 %	56,3 %	- 2,8 %
Montagne	136 841	145 094	- 5,7 %	73,6 %	75,1 %	- 2,0 %
Villes	269 437	258 666	+ 4,2 %	69,6 %	71,2 %	- 2,2 %
Antilles	20 554	21 030	- 2,3 %	65,6 %	60,5 %	+ 8,4 %
TOTAL	731 990	741 916	- 1,3 %	62,6 %	63,8 %	- 1,9 %

Center Parcs Europe

Pays-Bas

Le chiffre d'affaires de location progresse de 0,5 %, tiré par une croissance des prix moyens de vente nets de 4,1 %, notamment liée à la hausse des prix sur le village d'Eemhof qui a bénéficié d'une rénovation importante en 2010/2011 et de la livraison de nombreux appartements positionnés haut de gamme dans le cadre de l'aménagement de sa Marina.

La croissance est tirée par les clientèles allemandes et belges, qui compensent le recul de la clientèle néerlandaise.

Les ventes réalisées sur les sites en ligne progressent de 3,3 %, essentiellement en vente directe. La part des ventes Internet (directes et indirectes) atteint désormais 58 % des ventes (contre 56 % en 2010/2011).

France

La France a été pénalisée cette année par d'importants travaux de rénovation sur les villages des Bois Francs en Normandie et des Hauts de Bruyères en Sologne. Le nombre de nuits vendues est ainsi en diminution de 4,8 % sur l'ensemble des villages français. Les prix moyens de vente ayant augmenté de 1,5 %, le chiffre d'affaires de location est en retrait de 3,4 % sur la période.

Les taux d'occupation restent élevés (78,6 %).

La part des ventes en ligne (directes et indirectes) progresse, représentant 49 % du chiffre d'affaires de location, contre 47 % en 2010/2011.

Belgique

La baisse du chiffre d'affaires de location des villages belges (- 3,3 %) s'explique par une diminution du nombre de nuits vendues (- 5,6 %), que ne compense que partiellement la hausse des prix moyens de vente nets (+ 2,4 %).

La part des ventes en ligne représentant 63 % du chiffre d'affaires de location, contre 62 % en 2010/2011.

Allemagne

Le chiffre d'affaires de location des villages allemands est en progression de 0,9 %, tiré par un nombre de nuits vendues en hausse de 1,3 %.

La part des ventes en ligne est stable à 56 %, avec une croissance des ventes directes Internet de 1,8 %.

Évolutions à données comparables

Nombre d'appartements	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Pays-Bas	5 365	5 263	+ 102
France	3 367	3 286	+ 81
Belgique	3 127	3 124	+ 3
Allemagne	2 313	2 313	0
TOTAL	14 172	13 986	+ 186

Chiffre d'affaires de location (en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Pays-Bas	111,1	110,5	+ 0,5 %
France	119,5	123,7	- 3,4 %
Belgique	54,4	56,3	- 3,3 %
Allemagne	42,0	41,6	+ 0,9 %
TOTAL	327,0	332,1	- 1,5 %

Prix moyens de vente nets (pour une semaine de location) (en euros HT)	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Pays-Bas	613	589	+ 4,1 %
France	939	925	+ 1,5 %
Belgique	568	554	+ 2,4 %
Allemagne	531	533	- 0,4 %
TOTAL	677	663	+ 2,0 %

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2011/2012	2011/2010	Évolutions	2011/2012	2011/2010	Évolutions
Pays-Bas	181 119	187 483	- 3,4 %	67,3 %	72,0 %	- 6,5 %
France	127 297	133 657	- 4,8 %	78,6 %	81,4 %	- 3,4 %
Belgique	95 864	101 597	- 5,6 %	64,1 %	67,6 %	- 5,1 %
Allemagne	78 962	77 974	+ 1,3 %	67,2 %	67,4 %	- 0,2 %
TOTAL	483 242	500 711	- 3,5 %	69,2 %	72,5 %	- 4,5 %

Développement immobilier

Le chiffre d'affaires du développement immobilier s'établit à 311,5 millions d'euros, résultant notamment de l'opération de rénovation du Center Parcs des Hauts de Bruyères en Sologne

(89,2 millions d'euros), de l'extension d'Avoriaz (58,6 millions d'euros) et de la contribution des Senioriales (69,1 millions d'euros).

Répartition du chiffre d'affaires immobilier 2011/2012 par programme

(en millions d'euros)

Neuf	119,6
Avoriaz (Amara + Crozats)	58,6
CP Moselle 2	23,0
Belle Dune Argousiers	12,2
Courseulles sur Mer	7,7
Douarnenez	7,3
Le Havre	6,1
Branville Normandy Garden	3,2
Autres	1,5

Neuf Les Senioriales	69,1
Rambouillet	10,2
Saint Julien des Landes	5,5
Lucé en Ville	5,4
Montélimar	5,2
Saint Avertin en Ville	4,8
Bassan	4,8
Juvignac en Ville	4,2
Lacanau	3,7
Montélimar en Ville	3,7
Montagnac	3,1
Autres	18,5

Rénovation	105,0
CP Hauts de Bruyères	89,2
Biarriz	13,2
Plagne Lauzes	2,3
Autres rénovations	0,3

Autres	17,8
---------------	-------------

■ **Le chiffre d'affaires des programmes neufs (y compris Les Senioriales)** est en légère diminution à 188,7 millions d'euros contre 206,6 millions d'euros en 2010/2011. Y contribuent principalement les programmes suivants :

- le programme d'Avoriaz (475 unités commercialisées), dont la livraison de la dernière tranche est intervenue en décembre 2012 ;
- l'extension du domaine Center Parcs des Trois Forêts en Moselle avec 109 unités livrées en décembre 2011 ;
- les programmes livrés au cours de cet exercice 2011-2012 tel que Belle Dune (extension de 58 unités), Branville (extension de 54 unités), Courseulles sur Mer (102 unités) et Douarnenez (64 unités) ;
- le nouveau programme du Havre avec 111 unités en cours de construction ;
- les programmes Les Senioriales avec notamment 10 programmes livrés sur l'exercice.

■ **L'activité de rénovation** a représenté 33,7 % du chiffre d'affaires du pôle Immobilier de l'exercice 2011/2012 à comparer à 39,5 %

en 2010/2011. Elle consiste à acquérir, majoritairement auprès d'investisseurs institutionnels, des résidences à localisation privilégiée, puis à les revendre après rénovation à des personnes physiques.

Les principales contributions au chiffre d'affaires rénovation de l'exercice ont concerné :

- le site Center Parcs des Hauts de Bruyères en Sologne (213 unités rénovées en 2010/2011 et 350 unités rénovées en 2011/2012) ;
- le site de Biarriz Haguna, exploité sous marque Pierre & Vacances, qui sera totalement rénové au cours de l'exercice 2012/2013 ;
- le site « Montagne » de Plagne Lauzes (111 unités) livré sur l'exercice.

■ **Le chiffre d'affaires « Autres »** qui s'élève à 17,8 millions d'euros sur l'exercice 2011/2012, à comparer à 18,7 millions d'euros en 2010/2011, est principalement composé des honoraires de commercialisation hors Groupe et des reprises de fonds de concours des programmes immobiliers déjà livrés.

Livraisons de l'exercice 2011/2012

	Neuf (N)/ Rénovation (R)	Nombre de logements 2011/2012	Nombre de logements 2010/2011
Belle Dune Argousiers	N	58	
Branville Normandy Garden	N	54	
Courseulles sur Mer	N	102	
Total Manche		214	
Douarnenez	N	64	
Total Atlantique		64	
Total Côte d'Azur		0	115
Total Mer		278	115
Avoriaz (Amara + Crozats)	N	374	
Plagne Lauzes	R	111	
Total Montagne		485	109
Hauts de Bruyères	R	350	
Moselle 2	N	109	
Total Center Parcs		459	386
Total Villes		0	322
Gonfaron	N	49	
Lacanau	N	45	
Lucé	N	87	
Montagnac	N	51	
Montélimar	N	59	
Montélimar (ville)	N	76	
Rambouillet	N	52	
Saint Julien des Landes	N	49	
Soulac	N	57	
Total Les Senioriales		585	96
TOTAL GÉNÉRAL		1 807	1 028

Réservations immobilières (TTC)

Le volume d'affaires immobilier Groupe et hors Groupe (montant des réservations TTC signées pendant l'exercice, net des annulations au cours de la même période) atteint 343,7 millions d'euros, correspondant à 1 585 réservations. Hors Senioriales, le montant des réservations est de 268,7 millions d'euros (dont 58,7 millions

d'euros sur l'ancien), correspondant à 1 265 réservations, à comparer à 301,9 millions d'euros en 2010/2011 pour 1 298 réservations (dont 60,9 millions d'euros sur l'ancien).

Le contrat de réservation permet à un acquéreur de réserver un bien immobilier en cours de construction ou de rénovation moyennant en contrepartie le versement d'un dépôt de garantie.

	2011/2012	2010/2011	Évolutions
Neuf			
Réservations (en millions d'euros)	210,0	241,0	- 12,9 %
Nombre d'appartements	897	906	- 1,0 %
Prix moyen (en euros)	234 114	266 004	- 12,0 %
Revente			
Réservations (en millions d'euros)	58,7	60,9	- 3,6 %
Nombre d'appartements	368	392	- 6,1 %
Prix moyen (en euros)	159 511	155 357	+ 2,7 %
Senioriales			
Réservations (en millions d'euros)	75,0	71,7	+ 4,6 %
Nombre d'appartements	320	273	+ 17,2 %
Prix moyen (en euros)	234 375	262 637	- 10,8 %
Total			
RÉSERVATIONS (en millions d'euros)	343,7	373,6	- 8,0 %
NOMBRE D'APPARTEMENTS	1 585	1 571	+ 0,9 %
PRIX MOYEN (en euros)	216 845	237 810	- 8,8 %

On constate que la baisse du chiffre d'affaires réservations provient pour l'essentiel d'une baisse du prix moyen de - 8,8 % qui s'explique par l'importance de petites unités et par la proportion des reventes dans le chiffre d'affaires total. En revanche, en volume, le nombre d'unités commercialisées est stable.

L'activité de revente développée par le Groupe permet d'animer un marché secondaire d'appartements exploités par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Un propriétaire qui souhaiterait céder son bien peut s'adresser au Groupe qui le mettra en contact avec un acheteur potentiel intéressé par un bien assorti d'un bail avec le Groupe. Cette activité génère des commissions de l'ordre de 5 % sur le prix de vente.

Principaux stocks d'appartements en cours de commercialisation au 30 septembre 2012

Programmes par destination	Neuf/ Rénovation	Date de livraison	Nombre d'unités	% réservé
Manche				
Belle Dune Argousiers	N	Juin 2012	58	98 %
Deauville Presqu'île de la Touques	N	Juillet 2014	135	18 %
Atlantique				
Biarritz	R	Juin 2013	93	91 %
Saint Cast	N	Juin 2015	90	13 %
Mer			376	47 %
Avoriaz Amara	N	Décembre 2012	104	92 %
Flaine Hélios	N	Décembre 2014	116	39 %
Montagne			220	64 %
CP Sologne 2B	R	Juin 2012	168	86 %
CP Moselle – Lorraine extension 3	N	Décembre 2013	59	93 %
Center Parcs			227	88 %
Nancy	N	Décembre 2014	110	84 %
Villes			110	84 %
Villages Nature	N	Décembre 2015	145	14 %
Villages Nature			145	14 %
Manilva	N	Décembre 2008 et mars 2009	328	34 %
Marrakech	N	Fin 2015	51	41 %
International			379	30 %
TOTAL (HORS LES SENIORIALES)			1 457	52 %
Senioriales Nord-Nord Ouest			504	44 %
Senioriales Sud Ouest			402	66 %
Senioriales Sud Est			844	41 %
Total Senioriales			1 750	65 %
TOTAL GROUPE			3 207	60 %

Présentation des résultats du Groupe

Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant s'élève à - 7,0 millions d'euros, à comparer à 28,0* millions d'euros sur l'exercice précédent.

(en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011 pro-forma
EBITDA ⁽¹⁾	28,6	70,1
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	- 35,6	- 42,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	- 7,0	28,0
Marge opérationnelle	- 0,5 %	1,9 %

(1) EBITDA = résultat opérationnel courant avant dotations et reprises d'amortissements et de provisions.

Résultat opérationnel courant du Tourisme

(en millions d'euros)	Tourisme	
	2011/2012	2010/2011 pro-forma
Chiffre d'affaires	1 107,5	1 097,0
Résultat opérationnel courant	- 18,5	- 4,1
Marge opérationnelle	- 1,7 %	- 0,4 %

Le résultat opérationnel des activités touristiques est de - 18,5 millions d'euros, grevé par :

- l'inflation des charges (estimée à - 15 millions d'euros), résultant de l'effet mécanique des indices, sur les charges de personnel et les charges de loyers notamment ;
- l'incidence de la baisse du chiffre d'affaires de location (- 2 millions d'euros).

Par ailleurs, les économies générées dans le cadre de la mise en œuvre du plan de transformation (réduction de la charge de loyers, refonte de l'organisation et gains achats) ont été compensées pour l'essentiel par les coûts résiduels de mise en place et de déploiement de nouveaux systèmes informatiques.

Résultat opérationnel courant du développement immobilier

(en millions d'euros)	Développement immobilier	
	2011/2012	2010/2011
Chiffre d'affaires	311,5	372,6
Résultat opérationnel courant	11,5	32,1
Marge opérationnelle	3,7 %	8,6 %

La contribution des activités de développement immobilier s'élève à 11,5 millions d'euros à comparer à 32,1 millions d'euros sur l'exercice précédent. Cette évolution résulte :

- des coûts complémentaires des travaux d'extension d'Avoriaz, qui réduisent la marge antérieurement dégagée, se traduisant par une

contribution négative du programme d'environ 10 millions d'euros sur l'exercice ;

- de la baisse du chiffre d'affaires annuel liée au phasage des programmes immobiliers.

* Ajustement sur le résultat opérationnel courant publié de - 1,3 million d'euros (revue des modalités d'amortissement des immobilisations).

Résultat net part du groupe

(en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011 pro-forma ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1 419,1	1 469,6
Résultat opérationnel courant	- 7,0	28,0
Résultat financier	- 18,3	- 16,6
Impôts	2,6	- 4,2
Résultat net courant part du groupe ⁽²⁾	- 22,7	7,2
Autres charges et produits opérationnels nets d'impôts ⁽³⁾	- 4,7	2,4
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	- 27,4	9,6

(1) Ajustement sur le résultat opérationnel courant publié de - 1,3 million d'euros (revue des modalités d'amortissement des immobilisations), soit - 0,9 million d'euros net d'impôts.

(2) Le résultat net courant part du groupe correspond au résultat opérationnel courant, au résultat financier et à l'impôt courant hors éléments exceptionnels qui sont reclassés en autres charges et produits opérationnels.

(3) Les autres charges et produits opérationnels nets d'impôts comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur caractère non récurrent, ne sont pas considérés comme faisant partie du résultat courant (charges ou économies d'impôts non récurrentes, mise à jour de la position fiscale du Groupe, charges de restructuration...).

Le **résultat financier** représente une charge de 18,3 millions d'euros en 2011/2012, contre 16,6 millions d'euros en 2010/2011. Cette évolution est principalement liée à l'annualisation de la charge d'intérêts sur l'émission d'OCÉANE de 115 millions d'euros réalisée en janvier 2011.

Les **autres charges et produits opérationnels nets d'impôt** représentent une charge de 4,7 millions d'euros.

Ils intègrent principalement des coûts de restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation (- 4,1 millions d'euros nets).

Après prise en compte de ces éléments, le **résultat net part du groupe** s'élève à - 27,4 millions d'euros.

Investissement et structure financière

Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours de l'exercice 2011/2012 (104,8 millions d'euros) résulte principalement :

- d'un important effort d'investissement réalisé dans le cadre de

l'exploitation touristique pour rénover le parc, enrichir l'offre produit et développer de nouveaux systèmes d'information;

- de la diminution de la capacité d'auto-financement générée par les activités du Groupe, directement liée à la baisse de l'EBITDA.

Tableau synthétique des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	2011/2012	2010/2011
Capacité d'auto-financement (après intérêts financiers et impôts)	1,6	42,7
Variation du besoin en fonds de roulement	- 12,7	- 32,6
Flux provenant de l'activité	- 11,1	10,1
Investissements	- 55,5	- 34,7
Cessions d'actifs	5,8	14,3
Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés	- 1,8	8,0
Flux affectés aux investissements	- 51,6	- 12,4
Acquisitions et cessions d'actions propres	- 5,2	- 1,2
Dividendes versés	- 6,0	- 6,1
Variation des emprunts et des dettes diverses	- 30,9	86,1
Flux affectés au financement	- 42,1	78,8
Variation de la trésorerie	- 104,8	76,5

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère au cours de l'exercice 2011/2012 un besoin de trésorerie de 11,1 millions d'euros.

La diminution de la **capacité d'auto-financement** de 41,1 millions d'euros résulte principalement de la dégradation de l'EBITDA (41,5 millions d'euros).

Le besoin de financement dégagé en 2011/2012 **par la variation du besoin en fonds de roulement** (12,7 millions d'euros) est principalement lié au développement immobilier. Il correspond :

- d'une part à une augmentation des stocks des programmes immobiliers, résultant notamment des développements de Center Parcs en France, ainsi que des Senioriales ;
- partiellement compensée par l'accroissement des encaissements liés aux appels de fonds au rythme d'avancement des travaux, principalement sur les programmes d'Avoriaz et sur l'extension du Center Parcs en Moselle.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à - 51,6 millions d'euros et concernent principalement :

- **les investissements nets réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique** pour 46,8 millions d'euros, dont :
 - 28,6 millions d'euros d'investissements nets sur les résidences et villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe, dont :
 - 12,9 millions d'euros dans le nouveau centre aqualudique « Aquariaz » à Avoriaz,
 - 7,5 millions d'euros dans les résidences et les villages français, soit 3,2 millions d'euros dans les résidences et 4,3 millions d'euros dans les villages, dont 2 millions d'euros investis dans l'enrichissement de l'offre à Pont-Royal (Vallée des loisirs, club enfants...),
 - 2,7 millions d'euros pour la rénovation des villages de Sainte-Anne et Sainte-Luce aux Antilles,
 - 2,4 millions d'euros dans les services généraux des résidences (Avoriaz, Belle Dune, Courseulles),
 - 1,7 million d'euros dans les résidences Adagio,
 - 1,4 million dans les résidences en Espagne ;
 - 18,0 millions d'euros d'investissements pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe, dont :
 - 7,0 millions d'euros sur les villages français (dont 5,8 millions d'euros sur le village des Bois Francs en Normandie, sur le mobilier et les équipements de loisirs),
 - 5,5 millions d'euros sur les villages néerlandais,
 - 3,1 millions d'euros sur les villages belges,
 - 2,4 millions d'euros sur les villages allemands.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe a poursuivi, pour le compte du Groupe Blackstone, la réalisation des investissements relatifs au programme de montée en gamme de l'offre d'hébergement des 7 villages que Blackstone détient aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. L'ensemble de ces travaux de rénovation, représentant un investissement de 30 millions d'euros, a été finalisé avant l'été 2012 ;

- **les investissements réalisés dans le cadre de la mise en place et du déploiement de nouveaux systèmes informatiques** pour 5,2 millions d'euros (sites web, système de réservation, CRM...) ;
- **le préfinancement par le Groupe de certains actifs informatiques**, dans le cadre de l'externalisation des solutions et du matériel informatiques (accords de cession-bail), pour un montant de 1,8 million d'euros.

À noter sur l'exercice un investissement de 8,3 millions d'euros d'actifs informatiques supporté par les sociétés de cession bail partenaires et mis à la disposition du Groupe *via* les contrats de location ;
- **la trésorerie dégagée sur la cession de l'hôtel Latitudes à Valescure**, pour un montant de 0,6 million ;
- **un produit** de 1,9 million d'euros résultant de la **cession des titres de participation** de la filiale PV en Italie exploitante du village de Cala Rossa en Sardaigne.

La diminution de 30,9 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses (hors découverts bancaires) au 30 septembre 2012 par rapport au 30 septembre 2011 correspond principalement à :

- l'amortissement annuel pour 20 millions d'euros de la dette *Corporate* souscrite par le Groupe en juin 2010 ;
- le remboursement d'un emprunt de 9 millions d'euros contracté en novembre 2009, destiné à financer les besoins généraux du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe a **renforcé son autocontrôle par rachats de titres** sur le marché pour un montant de 5,2 millions d'euros.

Évolution de la structure du bilan

Compte tenu des principes de gestion adoptés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans le cadre de l'exploitation de ses activités de tourisme et de développement immobilier, la contribution de ces deux activités au bilan consolidé présente certaines particularités.

L'activité touristique est une activité peu capitalistique, le Groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences ou villages qu'il exploite. Ainsi, les investissements portent essentiellement sur :

- le mobilier des appartements vendus non meublés à des investisseurs particuliers ;
- les services généraux des résidences ;
- les équipements de loisirs des villages (centres aquatiques, installations sportives et de loisirs, clubs pour enfants, etc.) ;
- une partie des locaux commerciaux (restaurants, bars, salles de séminaires, etc.).

La propriété de ces actifs garantit au Groupe la pérennité de son exploitation sur les sites concernés. À noter cependant que, sur Center Parcs, les baux conclus avec des institutionnels sont « triple nets » : les investissements sur les équipements centraux et les cottages sont à la charge du Groupe.

Le besoin en fonds de roulement dégagé par l'activité touristique, structurellement négatif, varie très fortement en cours d'exercice en fonction des saisons.

Concernant **les activités de développement immobilier**, il convient de distinguer l'activité de construction de programmes immobiliers neufs, des opérations immobilières de rénovation.

Les programmes neufs sont généralement peu mobilisateurs de fonds propres, et présentent les caractéristiques financières suivantes :

- concernant chaque nouvelle résidence, mobilisation de fonds propres correspondant à environ 10 % du prix de revient HT ;
- mise en place de crédits d'accompagnement affectés opération par opération, dont l'utilisation est maximale avant la régularisation des réservations chez le notaire ;
- poids relatif important des postes de besoin en fonds de roulement du bilan (clients, stocks d'encours, comptes de régularisation). Les ventes régularisées chez le notaire et non encore reconnues en résultat sont enregistrées au bilan dans les passifs courants. Parallèlement, les dépenses encourues sur ces mêmes opérations sont enregistrées en stock d'encours. Les frais de commercialisation sont portés en charges constatées d'avance. Le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. Le taux d'avancement utilisé correspond à la multiplication du pourcentage d'avancement des travaux avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire. Le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement), les contraintes de précommercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer

les travaux, ainsi que la politique foncière (acquisition de terrains après obtention de permis de construire définitifs), garantissent des niveaux faibles de stocks de foncier et de produits finis.

Néanmoins, les programmes immobiliers concernant les villages Center Parcs (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) peuvent se traduire par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le Groupe pré-finançant dans certains cas une partie des travaux.

L'activité immobilière de rénovation se traduit par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement. Dans le cadre de cette activité, le Groupe acquiert, généralement auprès d'investisseurs institutionnels, des résidences existantes afin de les rénover et les revendre à des personnes physiques selon les formules traditionnelles de ventes du Groupe. La détention du foncier et des murs de ces résidences, pendant la période de rénovation, se traduit par un accroissement des stocks qui pèse temporairement sur le besoin en fonds de roulement, jusqu'à la livraison aux propriétaires personnes physiques.

Les propriétés immobilières louées par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont constituées du siège social de Paris, pour lequel la charge de loyer annuelle totale s'élève à environ 6 millions d'euros.

Les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe en 2011/2012 ont permis de maintenir une structure financière solide. Le ratio dette bancaire nette sur fonds propres, part du groupe, s'élève seulement à 14,8 %.

Bilan simplifié

(en millions d'euros)	30/09/2012	30/09/2011 pro-forma (*)	Variations
Écarts d'acquisition	155,3	155,3	0
Immobilisations nettes	496,3	492,4	+ 3,9
BFR et autres	4,5	0	+ 4,5
TOTAL EMPLOIS	656,1	647,7	+ 8,4
Fonds propres part du groupe	450,2	488,2	- 38,0
Provisions pour risques et charges	27,7	38,5	- 10,8
Endettement financier net	178,2	102,6	+ 75,6
dont dette bancaire nette	66,8	- 10,4	+ 77,2
dont engagements de loyers – Équipements Ailette	111,3	113,0	- 1,7
BFR et autres	0	18,4	- 18,4
TOTAL RESSOURCES	656,1	647,7	+ 8,4

(*) Ajustements suite à la revue des modalités d'amortissement des immobilisations (diminution des immobilisations nettes de - 7,7 millions d'euros, augmentation des actifs d'impôts différés de + 2,2 millions d'euros, et diminution des fonds propres part du groupe de - 5,5 millions d'euros).

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition s'élève à 155,3 millions d'euros.

Les principaux écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

- Tourisme Europe : 135,6 millions d'euros ;
- Les Senioriales : 17,8 millions d'euros.

La hausse des immobilisations nettes (+ 3,9 millions d'euros) provient principalement :

- des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de nouveaux systèmes IT pour 51,9 millions d'euros ;
- déduction faite des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (47,3 millions d'euros) ;

Les immobilisations nettes au 30 septembre 2012 comprennent essentiellement :

- 116,2 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 353,3 millions d'euros d'immobilisations corporelles ; ce montant inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation et la commercialisation des villages des marques Center Parcs et Sunparks pour une valeur nette de 251,0 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 100,8 millions d'euros ;
- 23,4 millions d'euros d'actifs financiers non courants.

Le montant des capitaux propres – part du groupe s'élève à 450,2 millions d'euros au 30 septembre 2012 (à comparer à 488,2 millions d'euros au 30 septembre 2011), après prise en compte :

- du résultat net de la période de - 27,4 millions d'euros ;
- d'une distribution de dividendes d'un montant de - 6,0 millions d'euros ;

- du rachat par le Groupe d'actions d'autocontrôle au cours de la période pour un montant de 5,2 millions d'euros ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant net de + 0,6 million d'euros liée au traitement en IFRS des stock-options et des instruments financiers de couverture.

Le solde des provisions pour risques et charges s'élève à 27,7 millions d'euros au 30 septembre 2012, contre 38,5 millions d'euros au 30 septembre 2011.

Cette évolution est principalement liée à une reprise de provisions pour rénovation de 12,6 millions d'euros, liée à la fois aux dépenses de rénovation réalisées au cours de l'exercice, et aux changements opérés au sein du Groupe dans le rythme de réalisation de ces travaux de rénovation.

Au 30 septembre 2012, les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

- provisions pour rénovation : 8,2 millions d'euros ;
- provisions pour pensions et retraites : 13,6 millions d'euros ;
- provisions pour litiges, restructuration et risques divers : 5,9 millions d'euros.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 30 septembre 2012 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	30/09/2012	30/09/2011	Variations
Endettement brut	305,9	335,1	- 29,2
Trésorerie (nette des soldes bancaires créditeurs)	- 127,7	- 232,5	+ 104,8
Endettement net	178,2	102,6	+ 75,6
<i>dont dette bancaire nette</i>	66,8	- 10,4	+ 77,2
<i>dont engagements de loyers – Équipements Ailette</i>	111,3	113,0	- 1,7

La diminution de l'endettement brut est analysée dans le paragraphe « Principaux flux de trésorerie » présenté ci-avant.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 30 septembre 2012 (178,2 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'émission d'OCÉANE pour un montant brut de 115 millions d'euros ;
- au capital restant dû (60,0 millions d'euros) de la dette *Corporate* d'un montant initial de 100 millions d'euros contractée par le Groupe en juin 2010.

Le refinancement de la dette *Corporate* comprend également une ligne de crédit confirmée de 100 millions d'euros (non tirée au 30 septembre 2012).

Un ratio Dette Financière Nette Ajustée/EBITDAR, valable pour le prêt et la ligne de crédit, est contractuellement calculé une fois l'an, au 30 septembre :

- Dette Financière Nette Ajustée : désigne la Dette Financière Nette augmentée des loyers restant à verser par le Groupe sur les

5 années suivant la date de clôture de l'exercice, actualisés au taux de 6,0 % ;

- EBITDAR : désigne l'EBITDA augmenté des loyers annuels.

Ce ratio, qui doit être inférieur ou égal à 3,75 au 30/09/2012 conformément à l'avenant signé au cours de l'exercice 2011/2012, est respecté.

- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 115,9 millions d'euros dont 111,3 millions d'euros concernent les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac de l'Ailette ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 8,0 millions d'euros (concerne principalement des programmes Senioriales au 30 septembre 2012) ;
- à des découverts bancaires nets pour 11,7 millions d'euros ;
- net de la trésorerie disponible.

Informations sur les questions sociales, sociétales et environnementales ⁽¹⁾

Politique développement durable

Organisation

La démarche développement durable du Groupe PVCP est pilotée et animée par une équipe dédiée : la Direction Développement Durable rattachée au Directeur Général Adjoint membre du Comité Exécutif.

La Direction Développement Durable convient tous les ans avec chaque Direction Opérationnelle des axes de travail prioritaires, déclinés en objectifs et plan d'actions. Elle a également pour mission la définition, la mise en oeuvre, et le suivi des outils de pilotage de la démarche développement durable au sein du Groupe. Elle assure la remontée des indicateurs auprès des différents pilotes conformément au protocole de reporting établi, vérifie la cohérence des informations et organise l'audit externe de vérification.

Les départements et Directions Opérationnelles réalisent les objectifs de développement durable, fournissent les données quantitatives et qualitatives conformément aux indicateurs définis.

Nouvelle politique 2012

L'année 2012 a marqué un nouvel élan dans la démarche développement durable du Groupe, avec la définition d'une nouvelle

politique. Celle-ci a été co-construite avec les membres du COMEX et après consultation de représentants des principales parties prenantes du Groupe réunis lors d'un *workshop* organisé en novembre 2011.

Cette nouvelle politique réaffirme la mission du Groupe : concevoir et exploiter des sites qui s'intègrent au mieux à l'environnement naturel et culturel des territoires qui les accueillent ; participer au dynamisme économique local ; et proposer à ses clients de vraies vacances par des moments forts de reconnexion à soi, aux autres et à la nature.

Elle couvre les trois volets du développement durable (l'engagement social, environnemental et sociétal) et repose sur 4 principes fondateurs :

- la proximité géographique et de valeurs avec les clients ;
- l'exemplarité dans les pratiques, en tant que leader du marché ;
- l'intégration de la démarche développement durable à toutes les activités du Groupe ;
- l'anticipation et l'innovation à travers notamment des projets emblématiques.

Intégralité de la politique développement durable disponible sur www.groupepvcp.com.⁽¹⁾

Responsabilité sociale

Les ressources humaines du Groupe

Politique sociale du Groupe

La vision du Groupe en matière de ressources humaines est la suivante : « pour que nos clients soient ravis, il faut que les collaborateurs soient ravis ». La mission de la Direction des Ressources Humaines est donc de garantir la progression de chacun dans son poste et dans l'entreprise, de créer un climat de confiance et d'anticiper les attentes des collaborateurs pour qu'en se sentant bien dans leur emploi ils puissent assurer le meilleur service aux clients et leur offrir le meilleur séjour possible.

Ainsi, garantir la santé, la sécurité et la satisfaction des collaborateurs sur leur lieu de travail, être à l'écoute et développer les compétences et l'employabilité de chacun, assurer la diversité des profils recrutés et l'égalité des chances sont les principaux axes de travail de la Direction des Ressources Humaines.

Organisation de la Direction des Ressources Humaines

La Direction des Ressources Humaines s'est dotée en 2012 d'une organisation centralisée au niveau Groupe. Deux Responsables Ressources Humaines (RRH Europe du Nord et RRH Europe du Sud & France) reportent à la Direction des Ressources Humaines Groupe et s'appuient sur des Responsables Ressources Humaines répartis par pays, pour la zone Europe du Nord, ou par entités juridiques, pour la zone Europe du Sud & France. Les fonctions transverses (formation, recrutement & développement des talents, communication interne) sont rattachées à la DRH Groupe et s'organisent par pays. La communication interne s'appuie sur un outil dynamique, l'Intranet du Groupe nommé KIT, accessible à l'ensemble des sites, des bureaux en Europe et du siège social. Il permet de diffuser les actualités du Groupe et des sites, et les procédures internes en français et en anglais, voire dans la langue de chaque pays pour certains sujets spécifiques.

(1) Un tableau de concordance des informations sociales et environnementales relatives au décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 figure en page 194 du rapport financier annuel.

Répartition des effectifs par pays (numéraire au 30 septembre)

Pays

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger et PV Maroc, qui représentent moins de 1 % des effectifs totaux)

2011/2012

France	5 158
Belgique	2 490
Pays-Bas	2 994
Allemagne	822
Espagne	231
TOTAL	11 695 ✓

✓ Indicateur ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe.

Sur l'exercice 2011/2012, l'effectif moyen en équivalent temps plein au niveau Groupe est de 7 465 salariés.

Répartition des effectifs par type de contrat (en numéraire au 30 septembre)

Type de contrat

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger et PV Maroc)

2011/2012

CDI	71,1 %
CDD	14,6 %
Autres (stages, alternances, contrats temporaires...)	14,3 %

Taux de rotation et d'absentéisme

	2011/2012
Taux de rotation	
Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger et PV Maroc)	27 % ✓
Taux d'absentéisme	
Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger, PV Maroc et hors Espagne)	11 % ⁽¹⁾

(1) Pour l'absentéisme, les données sont extrapolées pour le dernier trimestre 2011 pour 44 % des effectifs.

✓ Indicateur ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe.

Organisation du dialogue social

En France, les instances représentatives du personnel (délégués du personnel, CE, CHSCT) sont organisées par périmètre : PVCI, ADAGIO, UES Supports et UES Tourisme Exploitation.

Au Pays-Bas, des instances représentatives du personnel existent pour chaque site et pour les fonctions supports avec en sus une instance centrale nationale composée de deux représentants de chacune des instances citées précédemment.

En Belgique, un comité de santé et de sécurité au travail (CPBW) et une délégation syndicale sont présents sur chaque site et un conseil d'entreprise existe au niveau national (avec des représentants de chacune des instances de chaque site).

En Allemagne, des instances représentatives du personnel existent sur chaque site et pour les personnes travaillant sur les fonctions supports. Une instance centrale nationale est composée de deux représentants de chacune des instances citées précédemment.

Une instance représentative du personnel existe au niveau européen, elle est composée de représentants des instances de tous les pays décrites ci-dessus.

Santé et sécurité

Pour assurer la santé et la sécurité des collaborateurs et des clients, au sein du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, la Direction des Risques Opérationnels (RO) pilote la politique des risques opérationnels.

Huit domaines de risques liés à la sécurité des personnes et des biens sont concernés : piscine, prévention des incendies, prévention de la légionnelle, activités de loisirs, aire de jeux, sécurité générale, hygiène alimentaire (HACCP) et sûreté (plus de détail dans la partie « gestion des risques »).

Sécurité

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger, PV Maroc et Espagne)

2011/2012

Taux de fréquence des accidents de travail ⁽¹⁾	36,74 ✓
Taux de gravité des accidents ⁽²⁾	2,39

(1) Nombre d'accidents avec arrêt d'au moins 24 heures pour un million d'heures de travail

(2) Nombre de jours d'incapacité temporaire pour 1 000 heures de travail

✓ Indicateur ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe.

Satisfaction des collaborateurs

En mai 2012, l'enquête de satisfaction interne DELIGHT s'est clôturée pour l'ensemble du Groupe. Elle permet aux collaborateurs d'exprimer leur niveau de satisfaction (satisfait, insatisfait ou ravi) sur 51 items. L'objectif de cette enquête est non seulement de mesurer le taux de satisfaction des collaborateurs mais aussi d'établir des plans d'actions. Menée de juin 2011 à mai 2012 avec un taux de participation de 40 %, elle affiche un taux de satisfaction consolidé pour le Groupe (hors Les Senioriales) de 90 % (84 % de collaborateurs satisfaits et 6 % ravis).

Pour renforcer la satisfaction et l'engagement des collaborateurs, un plan d'actions a été défini.

Il s'appuie sur :

- la création d'un programme d'intégration des nouveaux collaborateurs et managers ;
- la mise en place d'une stratégie de développement des talents au niveau Groupe ;
- la mise en place d'entretiens d'évaluation et d'entretiens de développement annuels ;
- le renforcement de la communication interne au niveau Groupe.

l'une de ses priorités. Pour cela, une équipe pluridisciplinaire dédiée, composée du Responsable Recrutement & Développement des talents et du Responsable Formation, a été créée.

Le programme Groupe de développement des talents s'inscrit dans la lignée des accords GPEC et vise à mettre en place une approche personnalisée pour chaque collaborateur. Il est fondé sur des entretiens de développement annuels qui donnent lieu à la définition d'un plan de développement individuel. Un rapport sur le développement des talents est établi sur une base trimestrielle afin de garantir les avancées du Groupe en la matière.

Un volet de ce programme s'adresse tout particulièrement aux managers et aux experts avec la mise en place de formations internes dédiées, de coachings individuels, de sessions de *teambuilding* ou encore d'ateliers sur des sujets spécifiques. Trois programmes de formation internes sont notamment proposés : IOP (*International Orientation Program*) destiné à tous les nouveaux managers (57 participants en 2011/2012) ; MEP (*Management Educational Program*) dédié aux jeunes potentiels entre 25 et 35 ans destinés à des postes d'encadrement (31 participants en 2011/2012) et des « parcours manager » dont le contenu est défini en fonction du niveau d'encadrement et des besoins de formation recensés (414 participants en 2011/2012).

La gestion et le développement des talents s'appuient sur OLE, un outil informatique permettant de structurer les entretiens de managers et d'experts, d'identifier les compétences déjà maîtrisées et le potentiel restant à développer. L'utilisation de cet outil a été testée sur quelques départements et sites pilotes et son déploiement va se poursuivre en 2013.

Développement des talents

Un programme de développement des talents est déjà en place en Europe du Nord. En 2012, la Direction des Ressources Humaines a fait du déploiement d'un programme de ce type à l'échelle du Groupe

Formation

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger, PV Maroc et Espagne)

2011/2012

Nombre total d'heures de formation	134 807
Pourcentage de salariés formés dans l'année	56 %

Égalité des chances

Les Ressources humaines sont engagées dans la lutte contre les discriminations et dans la promotion de la diversité et de l'égalité des chances. Gérard Brémond, fondateur du Groupe, a notamment signé en 2009 la Charte de la diversité visant à prévenir la discrimination et à renforcer la diversité au sein des équipes.

Un nouvel accord sur l'égalité professionnelle femme-homme a été signé au premier semestre 2012 sur le périmètre France. Négocié avec les partenaires sociaux, il porte sur 3 thèmes : l'égalité salariale, la promotion professionnelle et la mixité, l'articulation entre la vie professionnelle et la vie familiale.

Le Groupe a également pris des mesures spécifiques pour favoriser l'intégration des travailleurs handicapés. Un premier accord Handicap signé en 2005 a donné lieu à différentes mesures : quotas de recrutement, préservation de l'emploi par l'adaptation de l'environnement de travail et l'accompagnement des conditions physiques de travail, sensibilisation des collaborateurs et politique d'achats responsables. En 2012, la mission Handicap a été rattachée à la Direction des Ressources Humaines, confirmant ainsi la volonté du Groupe d'intégrer au mieux la démarche d'égalité des chances au cœur de ses engagements. Un nouvel accord, avec des objectifs ambitieux, a été signé pour les 3 prochaines années (2012 à 2014), réaffirmant les engagements du Groupe en faveur de l'emploi et du maintien dans l'emploi des travailleurs handicapés.

Enfin, des actions concrètes sont menées pour lutter contre la discrimination liée à l'âge : recrutement, promotion, formation, développement des compétences et accompagnement à la préparation de la retraite.

Egalité professionnelle femme-homme

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger et PV Maroc)

2011/2012

Proportion des femmes au sein des effectifs du Groupe	61,2 % ✓
Proportion des femmes dans l'encadrement	48,2 % ✓

✓ Indicateur ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe.

Handicap

Périmètre : France

2011/2012

Taux d'emploi direct des personnes handicapées	2,31 %
Nombre de travailleurs handicapés présents au 30/09	119
Nombre de salariés reconnus travailleurs handicapés recrutés au cours de l'année	30
Nombre de personnes reconnues travailleur handicapé ayant bénéficié d'une adaptation de son environnement de travail	16

Pyramide des âges

Périmètre : Groupe (hors résidences Adagio à l'étranger et PV Maroc)

2011/2012

- de 25 ans	13 %
25 à 45 ans	50,4 %
Plus de 45 ans	27,5 %
Plus de 55 ans	9,1 %

Accords collectifs

Liste des accords en cours

Type d'accord

Périmètre France	Périmètre (UES* concernés)	Signature
Handicap	France (Hors Antilles)	2012
Participation Groupe	France	2012
Télétravail	UES Support	2008
Sénior	France	2009
35 h	France	2003
Pénibilité	UES Tourisme Exploitation et Adagio	2012
Égalité professionnelle femme - homme	France	2012
Accord sur la GPEC (**)	France (Hors Antilles, SITI et Senioriales)	En cours de renouvellement

(*) UES = Unité Économique et Sociale.

(**) GPEC = Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences.

Responsabilité environnementale

Organisation et outils de gestion environnementale

La politique environnementale du Groupe est pilotée par la Direction Développement Durable qui agit en collaboration avec chaque Direction Opérationnelle. Des objectifs de développement durable sont définis tous les ans pour chaque Direction. Ils traitent prioritairement des questions environnementales pour les Directions (Achats, Services Généraux, Direction des Systèmes d'Information, Maintenance, Exploitation, Marketing et Communication, Risques Opérationnels, Adagio, Direction des Gestion des Patrimoines, Pierre & Vacances Développement, Pierre & Vacances Conseil Immobilier) dont l'activité est liée directement ou indirectement à la performance environnementale du Groupe.

Activité touristique

Sur le terrain, les sites utilisent le système de management BEST ! pour gérer leurs performances sociale, environnementale et sociétale. Grâce à ce questionnaire disponible en ligne, chaque Directeur procède avec ses équipes à une auto-évaluation annuelle des performances de son site sur 18 enjeux. Parmi ceux-ci 12 concernent les aspects environnementaux. Le bilan de l'auto-évaluation 2011/2012 est présenté dans le rapport d'activité. Dans une logique d'amélioration continue, le Directeur établit ensuite son plan d'actions pour l'année à venir. Ce plan d'actions est suivi par les Directeurs des Opérations et par la Direction Développement Durable. BEST ! permet également de faire remonter certains indicateurs qualitatifs relatifs à la performance environnementale des sites ainsi que des bonnes pratiques.

BEST ! est actuellement déployé sur le périmètre France, sur l'intégralité des sites Adagio, et depuis 2012 sur les sites situés en Espagne. Un déploiement au niveau Groupe (y compris auprès des sites aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique) est prévu pour début 2013.

Labels et certifications liés à l'exploitation touristique

Depuis 1999, le système de management environnemental en place sur 18 sites Center Parcs en France, Belgique, Allemagne et Pays-Bas est certifié ISO 14001. Les outils sont progressivement revus afin de les rendre applicables par l'ensemble des sites du Groupe. L'objectif à terme est en effet d'aboutir à un système de management unique, basé sur un manuel interne composé de règles d'or, de procédures et d'outils de travail communs, conformes aux exigences de l'ISO 14001 et compatibles avec les autres labels existants sur certains sites.

Le Groupe s'est par ailleurs engagé depuis 2010 dans un programme de labellisation qui atteste l'engagement des sites dans une démarche environnementale. À ce jour, 42 sites des marques Pierre & Vacances, Maeva et Center Parcs sont labellisés Clef Verte ; et 17 sites de la marque de résidences urbaines Adagio sont labellisés Ecolabel Européen « services d'hébergement touristique ». Ces labels permettent non seulement de valoriser la démarche environnementale des sites auprès des clients mais sont également des outils efficaces d'amélioration continue des performances environnementales.

Labels et certifications liés à l'exploitation touristique

Périmètre : Groupe hors Les Senioriales

2011/2012

Part des sites ayant obtenu une certification ou un label de gestion environnementale :
Ecolabel Européen, Clef Verte, ISO 14001

24 %

Activité immobilière

Les engagements environnementaux du Groupe en matière de développement immobilier et de rénovation sont rassemblés dans deux documents fondamentaux : les Règles d'or de la construction durable (qui précisent le programme environnemental *a minima* des opérations) et la Charte de chantier à faibles nuisances. Attachés aux contrats, ces documents sont signés par tous les intervenants à l'acte de construire, des maîtres d'œuvre aux entreprises.

Les Règles d'or de la construction durable visent à s'assurer de la prise en compte dans les projets :

- de l'impact sur l'environnement et les ressources naturelles de la construction à travers le choix de systèmes économes et de matériaux éco-labellisés ;
- des exigences des labels environnementaux de l'exploitation (référentiels Clef Verte, Ecolabel Européen).

Par ailleurs, une démarche de certification environnementale (NF Bâtiment tertiaire, démarche HQE) ou de certification de la performance énergétique (labels HPE de la RT2005) est engagée pour valoriser les projets dont le niveau de performance environnementale est supérieur aux engagements de base ou aux obligations réglementaires.

Labels liés à la construction

Périmètre : France (hors Adagio)

2011/2012

Nombre de logements livrés labellisés ou en cours de labellisation

52,10 %

Gestion des déchets

Les activités touristiques et immobilières du Groupe sont génératrices de déchets. Des actions sont mises en place pour en limiter le volume et pour optimiser le tri.

Activité touristique

Dans l'activité touristique, au-delà des déchets générés par l'exploitation du site, une part importante des déchets est produite par les clients. Le Groupe concentre donc ses efforts sur la mise en place d'équipements qui facilitent le tri dans les logements, sur les domaines et dans les résidences, et sur la diffusion de supports de sensibilisation à destination de ses clients et collaborateurs.

Pour les domaines Center Parcs, des contrats d'enlèvement en direct sont signés au niveau national, ce qui facilite le suivi des performances de tri et de valorisation. En 2011/2012, un contrat cadre a ainsi été mis en place avec un fournisseur unique pour les 4 domaines allemands, ce qui a permis de réduire le coût de traitement de 16 % par rapport à l'année précédente (coût 2010/2011 d'environ 400 000 euros) et d'avoir un meilleur reporting sur les volumes de déchets triés.

Le taux de tri consolidé sur les 22 domaines Center Parcs et Sunparks en France, Belgique, Pays-Bas et Allemagne, est passé de 25,3 % en 2010/2011 à 27,4 % en 2011/2012 à périmètre constant. L'objectif pour 2012/2013 est d'augmenter la part des déchets triés pour atteindre un taux de 30 %. Au-delà de l'intérêt environnemental, augmenter la part du tri permet de réduire le coût du traitement des déchets.

Production de déchets

Périmètre : Center Parcs et Sunparks en France, Belgique, Pays-Bas et Allemagne

2011/2012

Nombre de sites suivis	22
Total (en tonnes)	14 943
Taux de tri	27,9 %

Répartition par type de déchets

Périmètre : Center Parcs et Sunparks en France, Belgique, Pays-Bas et Allemagne

2011/2012

DIB non trié (Déchet Industriel Banal)	72,1 %
Verre	10 %
Carton/papier	9,8 %
Déchets verts	3,3 %
Autres déchets triés (dont les déchets dangereux)	4,8 %

Pour les résidences situées en France, l'enlèvement des déchets est assuré par les services de la collectivité. La quasi-totalité des sites du Groupe suit le code de tri de leur commune. Cependant, les organismes chargés de la collecte ne peuvent pas communiquer les volumes de déchets collectés car aucune pesée des déchets issus spécifiquement des résidences est effectuée. Les sites sont soumis

au paiement de la taxe locale d'enlèvement de déchets qui n'est pas fondée sur les volumes réels de déchets collectés. Un des objectifs à venir est de consolider les volumes des déchets triés et envoyés directement vers les filières de valorisation : piles, DEEE, ampoules, cartouches.

Tri sur site

Périmètre : les 190 sites qui ont participé à l'auto-évaluation BEST ! 2011/2012

Part des sites équipés en tri et encourageant les clients à y adhérer en 2011/2012	97 %
--	------

Construction & rénovation

La gestion des déchets est une problématique centrale de la démarche de chantiers à faibles nuisances. Les principales actions consistent à garantir, par une charte « Chantier vert », la bonne tenue du chantier,

le respect des zones non construites de la parcelle, la limitation des nuisances vis-à-vis des riverains et la bonne gestion des déchets. La vérification de ces points fait l'objet d'une surveillance de la part du maître d'ouvrage et du maître d'œuvre d'exécution.

Chantiers à faibles nuisances

Périmètre : France hors Adagio et hors Les Senioriales

Constructions neuves

Rénovations

Pourcentage de projets bénéficiant de la charte « Chantier vert » en 2011/2012	100 %	48 %
--	-------	------

Gestion de l'énergie

Maîtriser et diminuer les consommations énergétiques est l'un des enjeux majeurs du Groupe, principalement pendant la phase d'exploitation des sites.

Activité touristique

L'énergie représente 14 % des coûts d'exploitation, soit le deuxième poste de dépenses des sites. En 2012, un département dédié à la gestion des énergies du Groupe a été créé. Sa mission consiste à mettre en place les procédures, les outils et accompagner les Responsables Techniques sur les sites dans la gestion des énergies (aide technique, définition des investissements...)

Un programme d'actions sur l'énergie (*energy master plan*) a également été défini au niveau Groupe afin d'aider les sites à gérer au mieux leur consommation. Il repose sur le suivi des consommations (via un outil interne : ICARE ou via un tableur excel), un contrôle hebdomadaire des installations et la mise en place des actions d'amélioration. Des supports de sensibilisation invitant les clients et collaborateurs à être attentifs à leur consommation d'énergie sont également diffusés dans les sites.

Construction

Afin de maîtriser sa facture énergétique, le Groupe s'assure du bon niveau de performance énergétique des nouveaux bâtiments. Dès 2008, toutes les constructions ont ainsi été réalisées en conformité avec la labellisation Très Haute Performance Énergétique RT 2005. Parmi les bâtiments livrés fin 2011 figure un bâtiment pilote labellisé basse consommation situé à Avoriaz en haute altitude (1 800 m). Avec l'entrée en vigueur de la réglementation thermique 2012, la performance énergétique est bien intégrée aux programmes. Le Groupe maintient par ailleurs son effort en matière de qualité environnementale à travers la certification HQE ou équivalents internationaux (ex. LEED, BREAM) attestant de la performance environnementale globale des bâtiments.

Gestion de l'eau

Activité touristique

La consommation d'eau est également au cœur des préoccupations du Groupe qui cherche à l'optimiser en permanence, dès la conception des équipements et pendant l'exploitation. « Consommer l'eau au juste besoin » ainsi que « surveiller les rejets dans le milieu naturel » sont deux enjeux pilotés par le système de management BEST ! déployé sur les sites. Ce pilotage passe par une vigilance et une analyse rigoureuses des relevés mensuels de consommation, une forte réactivité sur les détections et signalements de fuites, la diffusion régulière des consignes et éco-gestes aux collaborateurs et clients ou encore la généralisation des mesures de prévention des pollutions accidentelles par les produits chimiques dangereux.

Les principaux postes de consommation d'eau sont les hébergements, l'arrosage des espaces verts, les piscines et espaces aquatiques.

- Au niveau des hébergements, des équipements hydro-économiques sont installés dans les bâtiments neufs et lors des rénovations. Les clients et collaborateurs sont également sensibilisés par des supports dédiés disponibles à l'accueil des résidences et dans les bureaux.
- Au niveau des espaces verts, les équipes appliquent des règles simples d'utilisation raisonnée de l'eau (ex. horaires d'arrosage adaptés en fonction de l'ensoleillement) et certains sites sont équipés de récupérateurs d'eau de pluie utilisés pour arroser, nettoyer ou abreuver les animaux des petites fermes.
- Pour les piscines et tout particulièrement les installations aqualudiques des Center Parcs, des actions spécifiques sont mises en place. Par exemple, l'eau de lavage des filtres est nettoyée par un système d'épuration (par une méthode d'osmose inverse) et réinjectée dans les bassins en complément d'apport d'eau neuve. En place sur tous les nouveaux sites Center Parcs et installé progressivement sur les sites existants (Bispinger Heide, Nordseeküste, Hochsauerland, De Eemhof, De Vossemeren, Lac d'Ailette et Les Trois Forêts), ce système permet de réaliser une économie de 10 000 euros à 20 000 euros par domaine et par an (en eau potable, traitement des eaux et chauffage).

Consommation d'eau et d'énergie en phase d'exploitation

	CP 2010/2011	CP (**) 2011/2012	PV 2010/2011	PV (***) 2011/2012	Groupe 2010/2011	Groupe 2011/2012
Nombre de sites suivis :	21	21	208	218	229	239
Total eau (en m³)	3 321 209	3 067 646	2 991 690	3 468 467	6 312 899	6 536 113 ✓
Volume d'eau (en m ³ /semaine occupée**)	6,90	6,55	4,50	5,03	5,70	5,70
Total énergies (en MWh)	654 401	634 592	226 820	228 509	881 221	863 101 ✓
Volume d'énergies (en kWh/semaine occupée)	1 351	1 354	411	332	1 109	1 084
■ Électricité (en MWh)	141 368	142 022	194 627	198 261	335 995	340 283
■ Gaz (en MWh)	497 057	478 215	17 674	13 741	514 731	491 956
■ Chauffage bois (en MWh)	15 976	14 355	0	921	15 976	15 276
■ Fioul (en litres)	0	0	1 118 023	971 524	1 118 023	971 524
■ Chaleur urbaine (en MWh)	0	0	3 372	6 821	3 372	6 821
Émissions de GES (en tonnes CO ₂ e****)	155 676	149 298	18 271	25 940	173 947	175 238 ✓

Périmètre :

(*) Les Center Parcs en France, Belgique, Allemagne (sauf Nordseeküste), et aux Pays-Bas et Sunparks Belgique ;

(**) Les Pierre & Vacances premium, Pierre & Vacances et Maeva résidences, Pierre & Vacances village club (dont aux Antilles), certains Adagio et Pierre & Vacances Espagne. Sont exclus les sites Adagio Access et certains sites Adagio, soit 3 % de la capacité d'hébergement en nombre de lits du parc touristique exploité par le Groupe.

(***) Semaine occupée : un séjour d'une semaine quels que soient le nombre de personnes et la typologie d'appartement.

(****) Conversion en tonnes CO₂e réalisée selon la version 7 du Bilan Carbone®.

✓ Indicateur ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe.

Construction & rénovation

En 2011/2012, la totalité des bâtiments livrés (et 80 % au minimum des bâtiments rénovés) ont intégré, conformément aux Règles d'or, des matériaux éco-labellisés, des installations d'économie d'eau et des équipements économes en énergie.

Changement climatique

La lutte contre le changement climatique était un des axes du « plan d'actions durables » engagé par le Groupe en 2008. Suite à la réalisation d'un bilan carbone en 2008, des actions concrètes ont été menées parmi lesquelles l'intégration progressive des véhicules électriques sur les sites et la mise en place d'une politique voyages Groupe. Celle-ci vise à réduire l'usage de l'avion et de la voiture pour les déplacements professionnels (utilisation obligatoire du train pour

tous les trajets de moins de 3 h 30, recours accru aux conférences téléphoniques et visio-conférences).

Parmi les résultats observés, une amélioration de la performance environnementale de la flotte de véhicules professionnels a été enregistrée : l'empreinte moyenne par véhicule passant de 146 en 2009, à 143 en 2010, à 135 en 2011 et à 131 g/km en 2012.

Des actions sont également menées afin de limiter les émissions de gaz à effet de serre de nos clients lors de leurs séjours. Inciter les clients à pratiquer le co-voiturage et à utiliser des modes de transport « doux » (vélos, voiturettes électriques), proposer des produits locaux dans l'offre de restauration comptent parmi les actions poursuivies en 2011/2012.

Pour les entités du Groupe concernées par l'article 75 de la loi n°2010-788, les bilans des émissions de gaz à effet de serre (BEGES) et les plans d'actions associés sont disponibles sur le site internet du Groupe (www.groupepvcp.com).

Bilan réglementaire des émissions de gaz à effet de serre (BEGES)

Entités soumises au BEGES réglementaire	Total des émissions CO ₂ e en tonnes	Total des émissions CO ₂ e par client en kg
PVCP Resorts	26 280	6
PVCP Résidences Exploitation	23 456	4
GIE PVCP Services	1 215	sans objet

Protection de la biodiversité

L'esthétisme tout comme les qualités floristiques, faunistiques des jardins, des espaces verts et des forêts des résidences et domaines du Groupe participent à l'attractivité des sites et constituent un atout majeur de ses produits touristiques et immobiliers. Des mesures spécifiques sont prises afin de limiter l'impact de leur entretien sur l'environnement et la biodiversité.

Tourisme

Près de 25 % des sites du Groupe disposent d'espaces verts et de nature (jardins et forêts) de plus de 2 000 m². Afin de limiter l'impact de l'entretien de ces espaces – par l'utilisation de produits phytosanitaires, l'arrosage ou la taille systématique de l'herbe – une gestion différenciée des espaces verts et de nature a été initiée en 2008. Son objectif : préserver un équilibre entre l'accueil du public, le développement

de la biodiversité et la protection des ressources naturelles. 22 sites (soit 26 % des sites concernés) auront rédigé leur plan de gestion différencié adapté à leur site au printemps 2013.

Construction

Les qualités floristiques et faunistiques des parcelles sur lesquelles s'implantent les projets de développement sont tout naturellement prises en compte dans la conception des opérations. La sensibilité et les contraintes en matière de respect de la biodiversité sont identifiées grâce à des études d'impacts dont les conclusions sont intégrées au cahier des charges de la conception des sites. Pour aller au-delà du simple respect des démarches réglementaires, la conception des sites cherche à limiter l'artificialisation des sols, et à privilégier les essences locales et les aménagements spécifiques (coeurs verts, mares,...) afin d'offrir aux clients un cadre naturel de qualité et favoriser la préservation et le développement de la biodiversité.

Responsabilité sociétale

Politique d'achats responsables

La Direction des Achats s'assure que tous les fournisseurs référencés par le Groupe respectent la réglementation, y compris sur les aspects environnementaux et sociaux. Les fournisseurs doivent signer, avant toute commande, les conditions générales d'achat et une charte éthique les engageant à mener les affaires de manière responsable et à prévenir la corruption.

Le Groupe a signé en juin 2012 la Charte des relations inter-entreprises élaborée conjointement par la Médiation du Crédit et la Compagnie des dirigeants et acheteurs de France (CDAF). Elle vise à engager les grands donneurs d'ordres à mettre en place une démarche de progrès vis-à-vis de leurs fournisseurs et notamment les petites et moyennes entreprises (TPE-PME). À travers la signature de cette charte, le Groupe s'est engagé à mettre en place des bonnes pratiques dans la relation qu'il entretient avec ses fournisseurs notamment en matière d'équité financière, de prévention des risques de dépendance, d'appréciation du coût global, d'intégration des problématiques environnementales et de respect du principe de territorialité. Le médiateur ou « correspondant PME » désigné pour le Groupe est Thierry Hellin, Directeur Général Adjoint.

En matière d'achats responsables, le Groupe met en œuvre depuis 2007 une politique visant à favoriser le référencement de fournisseurs dotés d'une démarche de développement durable structurée, et à augmenter la part des produits et services à valeur ajoutée environnementale et sociale dans ses achats. Cette démarche, mise en place par la Direction des Achats avec l'aide de la Direction Développement Durable, s'applique à toutes les familles d'achats de services, de construction ainsi qu'aux achats liés à l'exploitation des sites. D'une part, tous les fournisseurs sollicités lors des appels d'offres doivent remplir un questionnaire qui permet d'évaluer le niveau de maturité de leur démarche de responsabilité sociale et environnementale ; si les fournisseurs pressentis présentent une note inférieure à la moyenne, ils sont sollicités pour un entretien spécifique sur le sujet pour une seconde évaluation. D'autre part, dans le cadre de la sélection finale, deux critères de développement durable sont intégrés dans les grilles d'analyse des offres. Des audits sociaux sont par ailleurs réalisés selon le standard SA8000 auprès de fournisseurs situés en Asie dans les pays à risques afin de s'assurer du respect des exigences du Groupe en matière de droit international du travail et en matière d'environnement.

Politique d'achats responsables

Périmètre : Groupe hors Les Senioriales

Nombre de fournisseurs ayant remporté un appel d'offres en 2011/2012	57
Taux de réponse au questionnaire sur les performances développement durable	60 %
Part de ces fournisseurs ayant obtenu une note supérieure ou égale à la moyenne	79 %
Part des fournisseurs situés dans les pays à risques audités, en 2011/2012	100 %

Participation au dynamisme économique local

La présence ou l'implantation d'un site dans une région ancre le Groupe dans une relation de long terme avec un territoire. Afin de s'intégrer au mieux à l'économie locale, le Groupe s'attache tout

particulièrement à créer très en amont un véritable partenariat avec les collectivités territoriales, les associations environnementales et patrimoniales, les entrepreneurs de la région. Ceci passe notamment par une concertation permanente avec les élus locaux et les structures publiques et par une réflexion partagée sur la création d'infrastructures dont pourrait profiter également la population locale.

En faisant appel aux entreprises locales pendant les phases de construction et d'exploitation, en créant des emplois non délocalisables, en proposant des formations en accord avec des organismes publics locaux, en favorisant l'artisanat et les métiers locaux ou en privilégiant les filières courtes d'approvisionnement, le Groupe contribue activement au dynamisme des régions où ses sites sont implantés.

À titre d'illustration, le Center Parcs Le Lac d'Ailette a permis la création de près de 800 postes directs et indirects depuis son ouverture en octobre 2007. En 2012, 74 personnes ont été formées sur ce site aux techniques de nettoyage, et 58 CDI leur ont été proposés. Enfin, les visiteurs du domaine génèrent des dépenses annuelles à l'extérieur du site estimées à 4,7 millions d'euros, dont les retombées pour

l'Aisne sont évaluées à 4,5 millions d'euros (étude réalisée en 2011 à la demande du conseil général de l'Aisne - source revue « Espace » du 01/11/2012).

Enfin le Groupe, par ses actions de promotion, donne de la visibilité aux destinations où il est implanté. Les résidences et domaines sont également de véritables portes ouvertes sur les attraits culturels et naturels des territoires : les sites de plus grandes tailles proposent un relais de l'office de tourisme local et des marchés de produits locaux pendant la haute saison, et tous proposent des informations touristiques sur la région. À titre d'exemple, 60 % des clients de Center Parcs Ailette en Picardie visitent au moins un site touristique de la région (source revue « Espace » du 01/11/2012).

Gestion des risques

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé à une revue des facteurs de risques susceptibles d'avoir une incidence négative significative sur ses activités, la rentabilité de celles-ci ou ses résultats.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'identifie pas de risque significatif en dehors de ceux présentés ci-après.

Risques de marché

Les risques de marché (risque de liquidité, risque de taux et risque de change) sont décrits dans la note 23 de l'annexe aux comptes consolidés.

Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs (activité touristique et activité immobilière) sont, de façon générale, dépendantes de la conjoncture économique dont l'évolution, lorsqu'elle est négative, peut impacter les résultats du Groupe. Les fondamentaux du Groupe apportent cependant des moyens de résistance pertinents au contexte de crise économique et financière, et ce, au-delà de l'indépendance des cycles des marchés touristique et immobilier sur lesquels reposent les deux activités principales du Groupe :

- **En ce qui concerne l'activité touristique**, celle-ci dispose d'avantages concurrentiels uniques : d'une part elle repose sur un concept de tourisme de proximité au bénéfice d'une clientèle

européenne allégeant les charges et aléas inhérents aux coûts énergétiques des transports, d'autre part la diversité des produits, déclinés en 5 marques principales et répartis dans des destinations de premier plan à la mer, à la montagne, en ville et à la campagne principalement sous forme de villages et de résidences répond à une grande diversité de besoins des différentes générations et catégories socioprofessionnelles ;

- **En ce qui concerne l'activité immobilière**, les mesures mises en place et exposées ci-après limitent la sensibilité des produits immobiliers aux variations du marché immobilier. La commercialisation d'appartements gérés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs assure une rentabilité garantie aux investisseurs, sur un placement long terme à sous-jacent immobilier, et constitue une alternative de placement sécurisante à des investissements en portefeuille de valeurs immobilières ou mobilières classiques.

Risques particuliers liés aux activités du Groupe

Risques liés à la saisonnalité de l'activité touristique

Le secteur du Tourisme en Europe présente un **caractère saisonnier** avec des variations d'activités importantes selon les périodes (vacances scolaires) et selon les destinations (activité plus forte en montagne l'hiver et sur le littoral l'été).

L'activité des résidences et villages exploités sous les marques Pierre & Vacances et Maeva présente un caractère saisonnier

marqué. Elle s'articule autour de deux saisons, une saison hiver (de novembre à avril) et une saison été (de mai à octobre) conduisant structurellement à un résultat déficitaire pour la période des deux premiers trimestres de l'exercice. Ainsi, le chiffre d'affaires de location réalisé par ces résidences et villages au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012 n'a représenté que 37 % de leur chiffre d'affaires annuel, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont réparties linéairement sur l'ensemble de l'exercice.

Le Groupe s'efforce de réduire la saisonnalité de ces activités par la mise en place des axes stratégiques suivants :

- le renforcement des ventes à l'étranger, tant sur les marchés européens frontaliers de la France (poursuite de la promotion de la marque Pierre & Vacances au BNG notamment), que sur des territoires plus à l'Est de l'Europe (conclusion d'accords de partenariats avec les tour-opérateurs étrangers) ;
- la promotion d'actions de dynamisation des ventes de séjours en dehors des vacances scolaires comme leviers de croissance des taux d'occupation sur les ailes de saison au travers d'un panel d'offres de courts séjours pour les particuliers et de séminaires professionnels ;
- une tarification adaptée aux différentes périodes avec de fortes amplitudes entre les hautes et basses saisons ;
- des campagnes de promotion ciblées.

La saisonnalité des activités touristiques du Groupe s'atténue par ailleurs du fait du développement de l'offre :

- sur le segment des résidences urbaines (Adagio & Adagio Access), ouvertes toute l'année et dont les taux d'occupation sont élevés, avec deux cibles de clientèles complémentaires, affaires en long séjour et tourisme en court séjour.
- des villages Center Parcs, chaque domaine bénéficiant d'installations couvertes, permettant ainsi une ouverture tout au long de l'année.

Tous ces éléments devraient contribuer à réduire la sensibilité du chiffre d'affaires touristique à la saisonnalité. Au global, la répartition du chiffre d'affaires entre le premier semestre et le second semestre de l'exercice 2011/2012 est de respectivement 41 % et 59 %.

Risque lié à la cyclicité du marché immobilier

L'activité du pôle Immobilier peut être sensible aux variations des taux d'intérêt. Au-delà d'une hausse significative des taux d'intérêts réels, les ventes immobilières du Groupe pourraient être affectées par la concurrence de produits de taux de type assurance vie.

Afin de réduire sa sensibilité à la cyclicité du marché immobilier, le Groupe a mis en place plusieurs mesures qui s'articulent principalement autour :

- de l'utilisation de formules de vente diversifiées (LMNP, LMP, Censi Bouvard, Scellier...) auprès d'investisseurs particuliers en France, qui permettent d'optimiser la rentabilité dont bénéficient les acquéreurs d'appartements dans les résidences grâce aux incitations fiscales ;
- de l'extension à l'Allemagne, aux Pays-Bas et à la Belgique de la vente immobilière aux particuliers de cottages Center Parcs ;
- de la vente « en bloc » de cottages Center Parcs en France auprès d'institutionnels au travers de véhicules d'épargne (OPCI, SCPI...);
- de partenariats publics-privés pour le financement des infrastructures et des équipements de loisirs ;
- d'une diversification de ses investisseurs en terme géographique (anglais, irlandais et espagnols) ;
- d'une structure de coûts plus flexible avec un recours à des sociétés extérieures pour la construction et les études d'architectes, un renforcement du processus de maîtrise des coûts des développements (extension du périmètre achats à l'immobilier permettant des économies d'échelle).

Risque de stock

Le risque de stock est lié à la capacité du Groupe à construire des résidences de tourisme sur les terrains acquis, puis à les commercialiser et en revendre les murs dans un délai limité. Les stocks des programmes immobiliers sont détaillés en note 12 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs développe des projets immobiliers selon des règles prudentielles strictes. Pour tout achat de terrain, des autorisations administratives définitives purgées de tout recours sont obtenues, ce qui permet de n'engager que les honoraires nécessaires à l'obtention des permis de construire. Les acquisitions de terrains sont soumises en règle générale à des conditions de précommercialisation supérieure à 50 %.

Ainsi, la politique foncière, le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement) et les contraintes de précommercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer les travaux garantissent une durée limitée de stockage de foncier et de produits finis.

La même logique est applicable aux ventes de biens existants rénovés par le Groupe, dont le risque de stock est atténué par l'exploitation effective de ces biens, générant un revenu locatif même en l'absence de revente.

Au 30 septembre 2012, 272 appartements achevés n'ont pas fait l'objet d'une signature (dont 215 appartements concernent le programme de Manilva en Espagne, particulièrement touché par la crise immobilière).

Le tableau des « Principaux stocks en cours de commercialisation au 30 septembre 2012 » qui figure dans le rapport de gestion indique leur pourcentage de commercialisation. Les programmes sont commercialisés en moyenne, à près de 60 %.

Grâce à une précommercialisation importante, il reste, en conséquence, peu d'unités non vendues. Pour écouler celles-ci, le Groupe peut être amené à offrir très ponctuellement quelques avantages aux derniers acquéreurs (paiement des frais de notaire, offre de séjours Pierre & Vacances...) pour finaliser la commercialisation.

Risque de crédit

En raison de la multiplicité et de la diversité de ses clients, aussi bien dans le cadre de ses activités touristiques que de ses activités immobilières, le Groupe ne se considère pas comme exposé à une concentration du risque client, même si bien entendu l'écoulement du stock immobilier et le niveau du chiffre d'affaires touristique sont directement influençables par le comportement de ses clients, lui-même fonction de l'environnement dans lequel ceux-ci évoluent.

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente des appartements et maisons construits par le développement immobilier (vente en état futur d'achèvement), l'activité immobilière ne supporte pas de risque de contrepartie avec ses clients, au sens où les impayés donnent lieu à une annulation des ventes au stade de la réservation, avant tout transfert de propriété.

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible car une majorité du chiffre d'affaires hébergement est réalisée par la vente directe (81 % pour l'exercice 2011/2012), mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

Quant à la vente indirecte, afin de réduire les risques que la défaillance d'un débiteur ou la survenance d'un événement défavorable dans un pays donné pourrait avoir sur l'encaissement par le Groupe de ses créances clients, la politique du Groupe consiste :

- à maintenir un portefeuille diversifié de tour-opérateurs et d'agences de voyages ;
- à ne travailler qu'avec les acteurs majeurs du marché ;
- à utiliser les contrats établis par la Direction Juridique assistée de ses conseils et à vérifier la solvabilité des contreparties.

Ainsi, le Groupe constate historiquement un niveau très faible de créances impayées. Le délai moyen de règlement accordé aux tour-opérateurs et agences de voyages est de 45 jours.

Risque lié aux engagements de loyers

La stratégie du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'étant pas de mobiliser ses fonds propres sur la propriété des murs des résidences touristiques et villages qu'il exploite, il cède ces actifs à des investisseurs particuliers ou institutionnels. Ces ventes s'accompagnent de la signature entre les nouveaux propriétaires des murs et les sociétés d'exploitation touristique du Groupe d'un bail de location d'une durée variant généralement entre 9 et 15 ans. Le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 576 millions d'euros au 30 septembre 2012, soit 1 932 millions d'euros actualisés au taux de 6 % (cf. note 36 de l'annexe aux comptes consolidés – Engagements Hors Bilan).

Les revenus générés par l'exploitation touristique des appartements et maisons à bail viennent en regard de ces redevances de loyers versées aux propriétaires qui constituent, avec les charges de personnel, la principale source des charges fixes attachées à l'activité touristique.

Selon les pays, l'indexation applicable aux loyers est fixée dans le cadre de la seule liberté contractuelle ou dans un cadre plus réglementé de renouvellement de contrats existants.

En France principalement, le statut des baux commerciaux permet à l'exploitant touristique preneur à bail de revendiquer le renouvellement des baux arrivés à échéance dans les mêmes conditions contractuelles. Cette protection n'exclut pas les négociations entre les parties en vue

de la conclusion d'un commun accord de nouvelles stipulations (dont celles relatives à l'indexation) intégrées alors dans des nouveaux baux comme c'est le cas dans les pays où les renégociations sont régies par la liberté contractuelle.

Les loyers versés par le Groupe aux investisseurs particuliers sont principalement indexés sur l'indice du coût de la construction (ICC) en France. Depuis 2002, l'ICC a progressé de près de 40 % alors que l'indice des prix à la consommation a connu une croissance de près de 20 % sur la même période. Ce fort différentiel de croissance des indices a contribué à la dégradation du résultat d'exploitation des activités touristiques du Groupe.

Dans ce contexte, le Groupe s'est engagé dans une politique de réduction des loyers, dont les principaux axes sont les suivants :

- dès 2013, changement d'indice de référence sur 75 %* des baux (de l'ICC à l'IRL) pour assurer une cohérence entre l'évolution des performances touristiques et celle des loyers. L'IRL, Indice de Référence des loyers, correspond, depuis la loi en faveur du pouvoir d'achat (février 2008), à la moyenne sur les 12 derniers mois de l'évolution des prix à la consommation hors tabac et hors loyers ;
- lors de la renégociation des baux au moment de leur renouvellement :
 - plafonnement de l'indexation à un maximum annuel de 2 % (appliqué également à tous les nouveaux contrats signés). Cette politique devrait permettre de porter la part plafonnée des loyers versés aux particuliers à 85 % en 2017,
 - réduction des loyers en numéraire, en fonction des résidences, avec éventuellement pour compensation pour les propriétaires, l'augmentation de leur occupation,
 - introduction de loyers variables,
 - dans certains cas particuliers, exploitation en mandat et éventuellement désengagement ponctuel de l'exploitation (28 sites cibles).

Ces actions devraient permettre de réduire progressivement la charge de loyers de 45 millions d'euros d'ici à 2017 (indexation comprise ⁽¹⁾ et hors développement de l'offre).

Les loyers versés par le Groupe hors France (bailleurs des Center Parcs) sont indexés sur les indices des prix à la consommation des pays d'implantation, avec pour les baux les plus significatifs un minimum de 1,75 % par an et un maximum de 3,75 % par an.

Risques juridiques

La Direction Juridique du Groupe est organisée en deux pôles rattachés à la Direction Générale du Groupe : la Direction Juridique et du *Risk Management* basée à Paris et la Direction Juridique BNG (ie. Belgium/Netherlands/Germany) basée à Rotterdam. Elle valide les conditions de formation des engagements juridiques et notamment contractuels du Groupe et suit les litiges de l'ensemble des filiales opérationnelles. Un lien fonctionnel a été établi entre les départements afin de coordonner la gestion du risque et sa couverture par l'assurance.

Risques à caractère général

Développement immobilier

Risque lié à la non-obtention des autorisations administratives

Le risque juridique lié à la non-obtention des autorisations administratives pour les programmes neufs est strictement limité aux coûts d'études préalables, frais de précommercialisation et honoraires internes, étant donné que le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs subordonne l'acquisition des charges foncières à l'obtention de ces mêmes autorisations administratives. S'agissant des programmes en rénovation, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs acquiert

(1) Hypothèse d'évolution de l'IRL de 2 % par an.

des opérations anciennes déjà en exploitation, lesquelles génèrent un revenu en contrepartie du coût de financement de l'acquisition de l'actif. Néanmoins, les délais d'obtention de ces autorisations purgées de tout recours de tiers peuvent ralentir la réalisation et alourdir les coûts de certains programmes immobiliers.

Risque lié aux défauts de construction

Les sociétés de construction-vente qui développent les projets immobiliers souscrivent les polices d'assurance usuelles destinées à couvrir le risque de construction (responsabilité civile promoteur, génie civil le cas échéant, dommages ouvrages) et/ou exigent de leurs sous-traitants intervenant sur les programmes la souscription de ces polices. Les franchises ou exclusions de garantie sont conformes aux usages. Les polices de « pertes d'exploitation anticipées » ne sont généralement pas souscrites sauf pour les programmes immobiliers les plus importants.

Risque lié à la propriété des actifs immobiliers

Le Groupe a pour politique de ne démarrer les travaux qu'après la précommercialisation d'une fraction très significative des programmes immobiliers, de sorte qu'à la livraison du programme et à sa mise en exploitation, il ne détient le plus souvent aucun pourcentage d'actif immobilier significatif en pleine propriété.

Le risque juridique lié à la propriété des actifs gérés ne lui incombe donc pas, en pratique, mais incombe aux copropriétaires personnes physiques ou morales dans le cadre de la gestion de la copropriété, sous réserve des dispositions des baux conclus avec le Groupe, lesquels peuvent stipuler par exemple la prise en charge de certaines natures de charges de copropriété par l'exploitant du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Cela est particulièrement le cas avec les baux institutionnels de long terme conclus par le Groupe.

Gestion et exploitation touristiques

Risques liés à l'exploitation touristique

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a pour politique d'appliquer le plus strictement possible les réglementations applicables à son activité de vente de séjours et de loisirs, réglementations comprenant notamment :

- les règles protectrices du consommateur (conformité des conditions générales de vente figurant aux brochures, aux textes en vigueur et aux recommandations de la commission des clauses abusives ; conformité réglementaire des produits mis à la disposition du consommateur) ;
- les règles de sécurité applicables aux résidences de tourisme et aux équipements spécifiques mis à la disposition de la clientèle (piscines, toboggans, etc.) ;
- les règles réprimant la publicité mensongère, lesquelles imposent une description des produits touristiques vendus conforme à la réalité de ces produits ;
- les règles protectrices des droits des personnes propriétaires de droits à l'image ou d'autres droits de propriété intellectuelle sur une œuvre (brochures, sites web) ;
- les règles liées à l'exercice d'activités spécifiquement réglementées ou dont l'accès est conditionné à des conditions spécifiques de capacité ou de garanties (activité de syndic de copropriété pour les filiales Sogire et SGRT, activité d'agence de voyages pour la filiale PV-CP Distribution, etc.).

Le Groupe reste toutefois dépendant des décisions des propriétaires concernant les investissements sur les résidences exploitées.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'est doté des moyens de se conformer par principe à l'ensemble de ces dispositions.

Les risques liés à l'exploitation touristique concernent principalement la responsabilité civile du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, les dommages aux biens (corporels, matériels et immatériels), et la perte d'exploitation à l'égard desquels est menée une politique de prévention et de couverture par des polices d'assurances, avec les plafonds et franchises d'usage.

Risques sociaux

Enfin, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs – du fait de son activité de services – utilise une main-d'œuvre nombreuse tant au siège que dans ses établissements secondaires ou sur ses sites touristiques. La Direction des Ressources Humaines Groupe veille, sous la direction d'un membre du Comité de Direction Générale Groupe, au respect des règles juridiques en vigueur tant au plan individuel que collectif. Le nombre de litiges en droit social est faible (voir litiges particuliers ci-après).

Risques liés à l'atteinte de l'image de marque

Ces risques peuvent être considérés comme significatifs notamment dans le domaine de l'activité touristique. En effet, la réalisation d'un événement peut engendrer au-delà du préjudice direct, une mise en cause de l'image du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et être susceptible d'impacter négativement ses résultats.

C'est pourquoi, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a mis en place une organisation spécifique ayant vocation à assurer le traitement de toute situation susceptible de mettre en danger son personnel, ses clients, ses intérêts et/ou sa réputation.

Cette organisation spécifique de gestion de crise est composée d'une équipe pluridisciplinaire spécialement dédiée et pilotée par la Direction des Risques Opérationnels.

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est doté d'un outil informatique et de procédures permettant d'assurer une veille constante des informations diffusées sur le web et pouvant porter préjudice à sa « e-réputation ».

Risques industriels et liés à l'environnement

Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont susceptibles d'être influencées par les conditions climatiques ou environnementales affectant les sites d'implantation et sont exposées à des risques de dommages aux biens et aux personnes pouvant être causés par des sinistres tels que incendies, explosions, déversements non contrôlés de produits d'entretien...

Le Groupe est engagé dans un plan de prévention, piloté par la Direction des Risques Opérationnels, visant à limiter autant que possible l'occurrence et les conséquences de la réalisation de tels risques. Un outil unique de gestion de risques « Hygiène-Sécurité-Environnement » de Groupe permet de faire des auto-évaluations régulières des sites qui donnent lieu à des plans d'actions et des audits internes. Une équipe de six experts apporte aide, assistance

et support aux équipes sur le terrain. Il existe également une cellule de gestion de crise pour faire face aux risques des clients et d'atteinte à l'image de ses différentes marques.

En ce qui concerne l'activité touristique, la grande diversité d'implantation des sites d'exploitation à la mer, à la montagne, en centre-ville et à la campagne permet de réduire les impacts potentiels des risques climatiques et environnementaux, notamment les risques extérieurs ou catastrophes écologiques non maîtrisables, qu'il s'agisse d'événements naturels ou industriels (accidents industriels, marée noire par exemple). En ce qui concerne l'activité immobilière, les délais et/ou coûts de réalisation des ouvrages à construire peuvent être affectés par les conditions climatiques et géologiques. Aussi le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs prévient autant que possible ces risques aux moyens d'études préliminaires de sols, dès avant l'acquisition des terrains à construire et cherche à récupérer sur des tiers ses propres engagements liés à la survenance d'éventuelles causes légitimes de suspension de chantier.

Description des litiges en cours

À la date du 30 septembre 2012, et pour les douze derniers mois, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Chacun des litiges est suivi et analysé par la Direction Juridique du Groupe qui, parfois avec l'aide d'experts externes, procède à l'évaluation au cas par cas du coût potentiel associé. Le montant probable du risque ainsi déterminé est provisionné dans les comptes sociaux des différentes entités concernées.

Le montant des provisions pour litiges au 30 septembre 2012 est détaillé en note 19 – Provisions de l'annexe aux comptes consolidés.

Développement immobilier

Les risques actuellement gérés pour le compte de ses filiales à 100 % notamment sociétés de programme, ne présente pas de caractère significatif pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

- Le Groupe gère des litiges liés à la responsabilité des constructeurs. Les polices d'assurance contractées par les sociétés de programme ont été mises en jeu.
- Le Groupe gère aussi quelques litiges liés à la contestation de solde de marchés de travaux par les entreprises intervenant sur les ouvrages ou sous-traitants lorsque leur responsabilité est mise en jeu à raison de la mauvaise exécution de leurs lots.
- Le Groupe gère enfin quelques litiges liés à la vente des biens immobiliers (non-conformité prétendue aux plans ou aux documents commerciaux). Ces litiges sont rares, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ayant pour politique de privilégier une résolution amiable de ce type d'affaires lorsque cela est possible.

Gestion et exploitation touristique

- Litiges avec la clientèle : sur plus d'un million de semaines vendues par an, le Groupe fait face en moyenne à moins de vingt contentieux judiciaires devant le Tribunal d'Instance ou de Grande Instance selon

l'importance du litige. Les autres litiges avec la clientèle se soldent généralement à l'amiable.

- Litiges avec les professionnels du tourisme : le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est conduit à assurer une activité de recouvrement à l'encontre de professionnels du tourisme, généralement de taille modeste, qui viennent à éprouver des difficultés de trésorerie.
- Litiges avec des prestataires de service : le Groupe faisant appel à un certain nombre de prestataires pour assurer l'exécution de prestations particulières (restauration, animation, entretien, informatique...), certains d'entre eux sont susceptibles de s'avérer défaillants et/ou de donner lieu à contestation de leur rémunération.
- Activités réglementées : en qualité de syndic de copropriété, le Groupe est conduit à être partie, soit en demande, soit en défense, à des litiges en matière de copropriété pour lesquels la responsabilité du syndic peut – dans certains cas – être recherchée. L'assurance de responsabilité professionnelle des sociétés syndic du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est systématiquement actionnée dans ces litiges et l'assureur mis en cause.

Risques sociaux

- Le Groupe n'est partie à aucun litige collectif significatif.
- S'agissant des litiges individuels, le Groupe est partie à des contentieux devant les juridictions prud'homales dans moins d'une centaine de dossiers.
- Dans le cadre des mesures d'intensification du plan de transformation engagées en octobre 2012, certaines mesures de réorganisation interne impliquent des conséquences sociales en France comme au BNG. Les instances représentatives du personnel, ainsi que les autorités nationales compétentes le cas échéant, ont été saisies par le Groupe à l'effet d'obtenir les avis nécessaires à l'exécution de ces mesures. Le Groupe a proposé un accompagnement social adapté, incluant un plan de départ volontaire, le tout étant en cours de négociation à la date de publication du présent rapport.

Assurances et couverture des risques

La politique en matière d'assurances est suivie au niveau consolidé, y compris pour le BNG, par le *Risk Management* rattaché à la Direction Juridique.

Le budget global consacré à ces couvertures s'élève à 5 millions d'euros (hors construction) pour l'exercice 2011/2012, il reste stable en termes de volumes de primes et de niveaux de garanties par rapport à l'exercice précédent.

L'essentiel de ce budget est consacré à l'assurance multirisque couvrant l'exploitation des sites touristiques en dommages et pertes d'exploitation toutes marques confondues.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est couvert en dommages aux biens et pertes d'exploitation avec une limite contractuelle d'indemnité fixée à 200 millions d'euros par sinistre.

Par ailleurs, une seconde ligne en excess, dédiée à la couverture du Center Parcs Domaine du Lac de l'Ailette, a été souscrite permettant de porter la limite contractuelle d'indemnité à 250 millions d'euros par sinistre, ce montant correspondant à l'évaluation du Sinistre Maximum Possible de ce site.

Le niveau de couverture fixé en pertes d'exploitation correspond à la durée nécessaire pour la reconstruction totale d'un site de grande taille détruit.

Le niveau de couverture en dommages correspond quant à lui à une hypothèse réaliste de sinistre maximum possible sur les sites où la concentration de valeur est la plus forte.

Il demeure certaines natures de risques susceptibles d'impacter les résultats du Groupe et non couverts par les polices souscrites, savoir :

- les risques non assurables : le Groupe n'est évidemment pas garanti contre les risques faisant l'objet d'exclusions courantes, réglementaires ou structurelles à tout contrat d'assurance comme par exemple : risques dépourvus d'aléas, pertes d'exploitation résultant de grèves, rupture de digue aux Pays-Bas, pandémie, ainsi que les conséquences de fautes intentionnelles ou de la mise en cause de responsabilité inhérente au non-respect d'engagements contractuels... ;
- les risques spéciaux qui ne font pas l'objet d'une couverture spécifique tels que les risques de perte d'exploitation consécutifs à l'instabilité économique ou politique...

En ce qui concerne les risques liés au terrorisme, ceux-ci sont couverts sur une part significative de l'activité touristique du Groupe au travers d'une part du dispositif réglementaire GAREAT (dispositif national français de couverture des actes de terrorisme) pour les sites situés en France (dont les 4 parcs Center Parcs français) et d'autre part d'une couverture d'assurance spécifique sur tous les villages de Center Parcs Europe.

Concernant la couverture des risques de dommages aux biens et de perte d'exploitation, la compagnie d'assurances Royal Sun Alliance reste apéritrice d'un pool d'assureurs ne comprenant que des sociétés d'assurances de premier plan.

La compagnie AXA est le principal Assureur du programme de couverture global inhérent aux risques de Responsabilité Civile.

Le Groupe ne détient pas de compagnie d'assurances ou de réassurances « captive ».

Contrats importants

Au cours des trois derniers exercices et à la date du présent document de référence, le Groupe n'a pas conclu de contrats importants, autres que ceux conclus dans le cadre normal des affaires, conférant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe.

Les engagements hors bilan sont détaillés dans la note 36 de l'annexe aux comptes consolidés.

Risque de disparition d'hommes clés

Le risque de disparition d'hommes clés se pose pour toute entreprise, la disparition de managers ou collaborateurs sur lesquels reposent des fonctions essentielles de l'entreprise ou concentrant entre leurs mains des compétences stratégiques et opérationnelles de pans entiers d'activité étant en effet susceptible d'avoir une incidence négative sur les résultats.

Ainsi qu'il l'est plus amplement détaillé dans le « Rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne », la conduite et la gestion du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est organisée autour de différents organes décisionnels. Au-delà de la nomination d'un Directeur Général du Groupe, le caractère collégial des autres organes décisionnels, la fréquence de leurs réunions et le niveau de délégation élevé qui leur est dévolu permettent d'assurer, avec l'intervention des services de contrôle interne, la conduite et la gestion du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans la continuité des principes fondateurs et prudentiels d'ores et déjà en vigueur et ce, nonobstant l'indisponibilité temporaire ou permanente de membres du Comité de Direction Générale Groupe/COMEX, du Directeur Général, ou du Président.

Évolutions récentes et perspectives d'avenir

Le marché et la concurrence

Activités touristiques

À travers ses 5 marques principales, Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Sunparks et Adagio, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs propose un très large choix de destinations à la montagne, à la mer, à la campagne et en ville en Europe. Grâce à cet éventail de marques complémentaires et différenciées, le Groupe propose une offre complète et unique de locations meublées avec services à la carte. Il accueille chaque année près de 7,5 millions de clients.

- Dans le contexte économique actuel, **sa capacité à répondre aux attentes de chacun** est un élément de choix déterminant, notamment en terme :
 - de location meublée (des appartements et maisons prêts à vivre) ;
 - de flexibilité (durée des séjours, jours de départ et d'arrivée) ;
 - de services et d'animation pour tous, et de restauration ;
 - de proximité ;
 - de prix (positionnement tarifaire et prix par personne compétitifs).
- Les demandes des vacanciers évoluent en fonction des éléments suivants :
 - facteurs démographiques en Europe (augmentation du nombre de seniors, extension du segment « jeunes ») ;
 - facteurs macroéconomiques (explosion des coûts du carburant, pouvoir d'achat en baisse, mondialisation du tourisme, montée en puissance d'Internet...) ;
 - facteurs environnementaux (catastrophes naturelles, prise de conscience collective de valeurs environnementales).

Ces évolutions génèrent une **demande accrue du tourisme de proximité**, de courts séjours, de sites et types d'hébergements qui permettent de se retrouver en toute liberté pour toutes générations.

- Parmi les canaux de distribution, **Internet poursuit sa montée en puissance**. Outil stratégique et incontournable, Internet représente :
 - une source première d'informations avec un impact majeur sur les décisions d'achat ;
 - un effet de vitrine favorisé par les progrès technologiques ;
 - une présence commerciale relayée à l'étranger.

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a réalisé près de 35 % de ses ventes en direct par Internet.

Avec 300 sites, près de 50 000 appartements et 231 000 lits exploités en Europe, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est leader européen du tourisme de proximité.

- En France, le Groupe occupe une position de n° 1 sur le marché des résidences de tourisme « loisir » (109 000 lits pour les marques Pierre & Vacances et Maeva en France sur une offre totale de plus

de 506 000 lits à la mer et à la montagne (source SNRT au 1^{er} janvier 2012). Ses principaux concurrents sont : Odalys (67 000 lits), Lagrange (40 000 lits), Belambra (37 000 lits), Eurogroup (26 000 lits), Goelia (15 000 lits) et France Location (15 000 lits).

- En Europe du Nord, les principaux concurrents de Center Parcs Europe sont Landal Greenparks (65 villages, soit 11 000 cottages aux Pays-Bas, en Belgique, Allemagne, République Tchèque, Autriche et Suisse) et Roompot (près de 100 villages, soit 5 000 cottages aux Pays-Bas, en Allemagne, Danemark et Pologne).
- Le Groupe occupe également la **première place sur le marché des résidences urbaines**, avec 86 résidences Adagio et Adagio Access, soit près de 10 000 appartements, sur une offre totale 596 résidences, soit près de 50 000 logements au 1^{er} janvier 2012 (source Deloitte Conseil). Les résidences urbaines accueillent principalement une clientèle mixte constituée de cadres, consultants et de salariés mais aussi de touristes qui viennent en complément, lorsque la clientèle spécifique d'affaires baisse, en particulier les mois d'été.

Les principaux opérateurs de ce marché en France sont : Appart'City/Cap Affaires (18 000 lits – Groupe Dom'Ville Services), Park & Suites (15 000 lits – Groupe Equalliance), Residhome/Séjours & Affaires/Relais Spa (12 000 lits – Groupe Résidétudes), Résid'hôtel (12 000 lits), Citadines/Ascott (9 000 lits – Groupe Ascott) (source KPMG – *L'industrie Hôtelière Française en 2012*).

Immobilier

L'activité immobilière est principalement dédiée aux activités touristiques du Groupe puisqu'elle consiste à construire les résidences et villages qui seront par la suite exploités par le Tourisme. Les appartements et cottages construits sont cédés à des investisseurs avec un bail de location au profit de l'activité touristique du Groupe.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a également une activité de promotion immobilière pure marginale et de niche avec les produits Senioriales. Les Senioriales ont développé un concept novateur de résidences répondant aux attentes des seniors actifs et autonomes. Non médicalisées, ces résidences qui allient confort sécurité et convivialité regroupent 60 à 70 maisons. Vendues en accession à la propriété, elles sont situées à proximité immédiate des villes moyennes. C'est un marché où les clients potentiels sont en augmentation constante (plus d'un tiers de la population française aura plus de 60 ans en 2050) mais qui est plus sensible aux aléas du marché immobilier en général.

Les principaux concurrents sur ce marché sont des promoteurs spécialisés de résidences seniors comme Aegide ou Les Villages d'Or, et des promoteurs plus généralistes comme Akerys Promotion, Bouwfonds Marignan, Bouygues Immobilier, Cogedim ou encore Nexity.

Objectifs pour 2012/2013 et perspectives

Les résultats commerciaux du Groupe ont démontré la résilience des activités touristiques dans un contexte de dégradation importante de l'industrie du tourisme en Europe. Ces performances n'ont cependant pas été suffisantes alors que le plan de transformation a dégagé sur l'exercice moins d'économies qu'escompté.

Les activités immobilières ont, elles aussi, résisté dans un environnement défavorable, mais leur contribution a été affectée par les coûts complémentaires sur le programme d'Avoriaz et par la diminution du chiffre d'affaires annuel, lié au phasage des programmes immobiliers.

Au vu des résultats du Groupe, et compte tenu de la persistance des difficultés économiques en France et en Europe, le Groupe a décidé la mise en œuvre d'une politique active d'actions commerciales et d'un plan vigoureux de réduction de coûts avec pour objectif le retour à la rentabilité opérationnelle dès 2012/2013.

Le plan d'action commercial s'articule autour de 5 axes :

- **la simplification et la clarification de l'offre** (transfert de 40 résidences Maeva sous marque Pierre & Vacances) ;
- **une politique tarifaire adaptée** (grille de prix simplifiée, « *early booking* » renforcé...) ;
- **l'adaptation de la stratégie de distribution** (amélioration de l'outil de réservation, augmentation des ventes sites, optimisation de la mise au marché...) ;
- **des investissements produits ciblés** (Aquariaz à Avoriaz, Spa à Arc 1950...) ;
- le **développement d'une offre sélective** sur des marques/marchés porteurs (ouverture de Center Parcs Bostalsee en 2013 en Allemagne, livraison de 276 appartements supplémentaires à Avoriaz...).

Le plan de réduction des coûts comporte :

- **une diminution de 15 % des coûts de siège et de 4 % des coûts d'exploitation des sites**, soit 35 millions d'euros d'économies pérennes, dont 25 millions d'euros dès l'exercice 2012/2013.

Ces objectifs se traduisent par un projet de rationalisation de l'organisation du Groupe, actuellement en cours de discussion avec les partenaires sociaux. Ce projet concerne 195 personnes en France et en Europe, soit 2,6 % des effectifs globaux du Groupe. Des mesures d'accompagnement (départ volontaire, aide au reclassement, travail à temps partiel...) seront mises en œuvre par le Groupe afin de minimiser les impacts sociaux. Ce plan s'accompagne du non-renouvellement de CDD et d'intérimaires, et d'une politique rigoureuse d'évolution salariale.

- **des actions renforcées dans le cadre de renouvellement des baux**, se traduisant dès l'exercice 2012/2013 par 8 millions d'euros d'économies hors variation indicielle. Cette politique devrait permettre de réduire progressivement la charge de loyers de **45 millions d'euros d'ici à 2017** (indexation comprise ⁽¹⁾ et hors développement de l'offre).

Complémentaire aux mesures visant à la rentabilité des activités touristiques, le Groupe intensifie son développement en France, en Allemagne, en Espagne et au Maroc, avec un double objectif :

- élargir son parc touristique (avec notamment de grands projets tels le Center Parcs de la Vienne et Villages Nature) ;
- accroître ses marges immobilières.

La prise de fonction de Françoise Gri en qualité de Directeur Général du Groupe s'inscrit dans cette stratégie de redressement des résultats dès l'exercice 2012/2013 et de croissance de la rentabilité des activités du Groupe, pour aborder une nouvelle étape de développement, notamment à l'international.

(1) Hypothèse d'évolution de l'IRL de 2 % par an.

Chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2012/2013

en millions d'euros	2012/2013	2011/2012 à données comparables *	Variations à données comparables	2011/2012 publié
Tourisme	198,2	196,1	+ 1,0 %	199,0
Pierre & Vacances Tourisme Europe	86,1	81,7	+ 5,4 %	83,7
Center Parcs Europe	112,1	114,5	- 2,0 %	115,2
dont chiffre d'affaires de location	133,9	132,0	+ 1,4 %	131,4
Pierre & Vacances Tourisme Europe	59,7	56,6	+ 5,5 %	58,7
Center Parcs Europe	74,2	75,4	- 1,7 %	72,7
Immobilier	42,2	165,8	- 74,5 %	165,8
Chiffre d'affaires réservations TTC	188,0	127,3	+ 47,7 %	127,3
TOTAL 1^{ER} TRIMESTRE	240,4	361,9	- 33,6 %	364,8

(*) À données comparables, le chiffre d'affaires est retraité de l'incidence du décalage des vacances scolaires françaises, et, pour Center Parcs Europe, de l'harmonisation des taux de commissions internes sur le chiffre d'affaires des Center Parcs néerlandais, allemands et belges (hausse du chiffre d'affaires de location et diminution à due concurrence du « chiffre d'affaires des activités de service »).

Chiffre d'affaires touristique

Au 1^{er} trimestre de l'exercice 2012/2013, il s'établit à 198,2 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de location s'élève à 133,9 millions d'euros, en croissance de 1,4 % à données comparables par rapport au 1^{er} trimestre 2011/2012.

- **Pierre & Vacances Tourisme Europe** y contribue à hauteur de 59,7 millions d'euros, en progression de 5,5 %, tiré par les bonnes performances de la destination montagne et des résidences urbaines (58 % du chiffre d'affaires de location du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe au 1^{er} trimestre 2012/2013).

Les ventes directes générées sur les sites en ligne progressent de près de + 10 %. Elles représentent 16,4 % du chiffre d'affaires de location contre 15,3 % au 1^{er} trimestre de l'exercice précédent.

- **Center Parcs Europe** y contribue à hauteur de 74,2 millions d'euros, en léger retrait de 1,7 %, la bonne tenue des clientèles néerlandaises et belges compensant partiellement une baisse de l'activité sur les villages français.

Les ventes directes générées sur les sites en ligne sont en croissance : elles représentent 54 % du chiffre d'affaires de location contre 52 % au 1^{er} trimestre de l'exercice précédent.

Chiffre d'affaires du développement immobilier

La diminution du chiffre d'affaires sur le 1^{er} trimestre de l'exercice est liée au phasage des programmes immobiliers.

Le chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre de l'exercice 2011/2012 résultait principalement de l'opération de rénovation du Center Parcs des Hauts de Bruyères (54,8 millions d'euros), de l'extension d'Avoriaz (40,3 millions d'euros) et de celle du Domaine des Trois Forêts (22,6 millions d'euros), et de la contribution des Senioriales (20,4 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du développement immobilier représente 42,2 millions d'euros au 1^{er} trimestre de l'exercice, résultant notamment de l'extension d'Avoriaz (11,7 millions d'euros) ainsi que de la contribution des Senioriales (12,8 millions d'euros).

Les réservations immobilières enregistrées sur le 1^{er} trimestre de l'exercice représentent un chiffre d'affaires de 188 millions d'euros, en progression de 48 % par rapport au niveau enregistré au cours du 1^{er} trimestre de l'exercice précédent (127 millions d'euros), bénéficiant notamment des contrats de réservation signés auprès d'investisseurs institutionnels et relatifs à la vente des cottages du Center Parcs de la Vienne.

Tendances des réservations touristiques

Compte tenu du niveau d'activité constaté sur le 1^{er} trimestre et des réservations à date, nous anticipons à ce jour une activité touristique sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2012/2013, légèrement supérieure à celle de la même période de l'exercice précédent.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité*
Chiffre d'affaires	26	1 419 074	1 469 605
Achats et services extérieurs	27	- 1 049 496	- 1 057 389
Charges de personnel	28	- 322 555	- 317 411
Amortissements et provisions	29	- 44 180	- 53 810
Autres produits d'exploitation	30	21 043	22 496
Autres charges d'exploitation	30	- 30 840	- 35 515
Résultat opérationnel courant	3	- 6 954	27 976
Autres produits opérationnels	3/31	4 929	11 519
Autres charges opérationnelles	3/31	- 11 468	- 20 991
Résultat opérationnel	3	- 13 493	18 504
Produits financiers	32	2 874	3 703
Charges financières	32	- 21 143	- 20 266
Résultat financier		- 18 269	- 16 563
Impôts sur les résultats	33	4 514	7 656
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8	- 129	- 33
Résultat net		- 27 377	9 564
Dont :			
■ part du groupe		- 27 372	9 566
■ participations ne donnant pas le contrôle		- 5	- 2
Résultat net part du groupe par action (en euros)	34	- 3,18	1,10
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	34	- 3,18	1,09

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

État du résultat global

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité*
Résultat net		- 27 377	9 564
Différence de conversion		22	19
Partie efficace des instruments financiers de couverture		- 574	- 98
Impôts différés		198	34
Autres éléments du résultat global après impôts		- 354	- 45
Résultat global total		- 27 731	9 519
Dont :			
■ <i>part du groupe</i>		- 27 726	9 521
■ <i>participations ne donnant pas le contrôle</i>		- 5	- 2

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Note	30/09/2012	30/09/2011 retraité*
Écarts d'acquisition	4	155 273	155 285
Immobilisations incorporelles	5	116 207	114 349
Immobilisations corporelles	7	353 252	351 661
Titres mis en équivalence	8	1 788	253
Actifs financiers disponibles à la vente	10	1 654	1 705
Autres actifs financiers non courants	9	23 443	24 478
Actifs d'impôts différés	33	76 789	66 309
Actifs non courants	3	728 406	714 040
Stocks et encours	11/12	212 098	161 586
Clients et comptes rattachés	13	211 684	309 499
Autres actifs courants	14	258 764	228 672
Actifs financiers courants	14	25 076	18 663
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15/23	139 448	237 061
Actifs courants	3	847 070	955 481
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	16	1 844	-
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 577 320	1 669 521

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Passif

(en milliers d'euros)	Note	30/09/2012	30/09/2011 retraité*
Capital social		88 216	88 216
Primes d'émission		8 637	8 637
Actions propres		- 11 402	- 6 158
Éléments constatés directement en capitaux propres		- 503	- 149
Réserves		392 648	388 039
Résultat consolidé		- 27 372	9 566
Capitaux propres part du groupe	18	450 224	488 151
Participations ne donnant pas le contrôle		- 1	4
Capitaux propres		450 223	488 155
Dettes financières à long terme	20/23	274 424	294 679
Provisions à caractère non courant	19	18 638	27 597
Passifs d'impôts différés	33	13 483	13 765
Autres passifs non courants	25	2 595	4 502
Passifs non courants	3	309 140	340 543
Dettes financières à court terme	20/23	42 294	44 683
Provisions à caractère courant	19	9 074	10 861
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	24	296 865	259 308
Autres passifs courants	25	448 402	498 951
Passifs financiers courants	25	21 322	27 020
Passifs courants	3	817 957	840 823
TOTAL DU PASSIF		1 577 320	1 669 521

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité*
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		- 27 377	9 564
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		35 183	48 300
Charges liées aux plans d'option de souscription et d'achat		1 004	1 113
Plus et moins-values de cession	31	- 600	- 7 895
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	8	129	33
Coût de l'endettement financier net	32	18 182	16 360
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33	- 4 514	- 7 656
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		22 007	59 819
Coût de l'endettement financier net : intérêts nets payés		- 16 482	- 13 251
Impôts payés		- 3 871	- 3 816
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts		1 654	42 752
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		- 12 734	- 32 603
Stocks et encours	11	- 54 653	- 8 380
Autres éléments du besoin en fonds de roulement		41 919	- 24 223
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)		- 11 080	10 149
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	3/5/7	- 52 854	- 36 103
Acquisitions d'actifs financiers		- 2 664	- 1 139
Acquisitions de fonds de commerce	4/17	-	-
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	17	-	2 535
Sous-total des décaissements		- 55 518	- 34 707
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		926	4 666
Cessions d'immobilisations financières		2 314	2 244
Cessions de fonds de commerce	17	650	7 274
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)	17	1 921	85
Sous-total des encaissements		5 811	14 269
Flux de trésorerie sur des actifs destinés à être cédés	16	- 1 844	8 047
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)		- 51 551	- 12 391
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	18	- 5 244	- 1 249
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		- 5 961	- 6 124
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	20	8 058	119 667
Remboursements d'emprunts	20	- 38 985	- 33 584
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)		- 42 132	78 710
Variation de la trésorerie nette (IV = I + II + III)		- 104 763	76 468
Trésorerie d'ouverture (V)	15/17	232 506	156 038
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15/17	127 743	232 506

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital d'émission	Primes propres	Actions détenues	Différence de conversion	Réserves de juste valeur des instruments financiers de couverture	Réserves consolidés	Résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde au 30 septembre 2010 (*)	8 821 551	88 216	8 637	- 8 779	38	- 142	387 539	6 680	482 189	7	482 196
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	19	- 64	-	-	- 45	-	- 45
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	9 566	9 566	- 2	9 564
Résultat global total		0	0	0	19	- 64	0	9 566	9 521	- 2	9 519
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	- 6 124	-	- 6 124	-	- 6 124
Variation des actions auto-détenues	-	-	-	2 621	-	-	- 3 833	-	- 1 212	-	- 1 212
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	-	1 113	-	1 113	-	1 113
Instruments composés OCÉANE	-	-	-	-	-	-	2 631	-	2 631	-	2 631
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	33	-	33	- 1	32
Affectation du résultat	-	-	-	-	-	-	6 680	- 6 680	0	-	0
Solde au 30 septembre 2011 (*)	8 821 551	88 216	8 637	- 6 158	57	- 206	388 039	9 566	488 151	4	488 155
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	22	- 376	-	-	- 354	-	- 354
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	- 27 372	- 27 372	- 5	- 27 377
Résultat global total		0	0	0	22	- 376	0	- 27 372	- 27 726	- 5	- 27 731
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	0	-	0	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	- 5 961	-	- 5 961	-	- 5 961
Variation des actions auto-détenues	-	-	-	- 5 244	-	-	-	-	- 5 244	-	- 5 244
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	-	1 004	-	1 004	-	1 004
Instruments composés OCÉANE	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	0
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	0
Affectation du résultat	-	-	-	-	-	-	9 566	- 9 566	0	-	0
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2012	8 821 551	88 216	8 637	- 11 402	79	- 582	392 648	- 27 372	450 224	- 1	450 223

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Notes annexes aux comptes consolidés

PRÉAMBULE	46	ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT	91
NOTE 1 Principes comptables	46	NOTE 26 Chiffre d'affaires	91
NOTE 2 Périmètre de consolidation et faits marquants de l'exercice	55	NOTE 27 Achats et services extérieurs	92
NOTE 3 Informations par secteur opérationnel	63	NOTE 28 Charges de personnel	92
		NOTE 29 Dotations nettes aux amortissements et provisions	93
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	64	NOTE 30 Autres charges et produits d'exploitation	93
NOTE 4 Écarts d'acquisition	64	NOTE 31 Autres charges et produits opérationnels	94
NOTE 5 Immobilisations incorporelles	65	NOTE 32 Résultat financier	94
NOTE 6 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie	66	NOTE 33 Impôts sur les bénéficiaires et impôts différés	95
NOTE 7 Immobilisations corporelles	68	NOTE 34 Résultat par action	97
NOTE 8 Titres mis en équivalence	69		
NOTE 9 Autres actifs financiers non courants	69	AUTRES ANALYSES	98
NOTE 10 Actifs financiers disponibles à la vente	70	NOTE 35 Effectifs	98
NOTE 11 Stocks et encours	70	NOTE 36 Engagements hors bilan	98
NOTE 12 Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	71	NOTE 37 Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration	100
NOTE 13 Clients et comptes rattachés	73	NOTE 38 Identification de la société mère consolidante	100
NOTE 14 Autres actifs courants	73	NOTE 39 Transactions avec les parties liées	100
NOTE 15 Trésorerie et équivalents de trésorerie	74	NOTE 40 Information relative aux co-entreprises	101
NOTE 16 Actifs destinés à être cédés	74	NOTE 41 Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2011/2012	102
NOTE 17 Notes sur le tableau des flux de trésorerie	75		
NOTE 18 Capitaux propres Groupe	76		
NOTE 19 Provisions	77		
NOTE 20 Dettes financières	81		
NOTE 21 Instruments financiers	86		
NOTE 22 Instruments de couverture	87		
NOTE 23 Risques de marché	87		
NOTE 24 Dettes fournisseurs et comptes rattachés	89		
NOTE 25 Autres passifs courants et non courants	90		

Préambule

Pierre & Vacances est une société anonyme à Conseil d'Administration de droit français, cotée sur Euronext Paris.

Les états financiers consolidés reflètent la situation comptable de Pierre et Vacances et de ses filiales (ci-après « le Groupe ») ainsi que

les intérêts dans les entreprises associées et les co-entreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 3 décembre 2012, les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2012.

NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES

1.1 - Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2011/2012 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2012 (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que leurs interprétations IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*) et SIC (*Standing Interpretations Committee*).

Les normes et interprétations appliquées par le Groupe pour l'exercice 2011/2012 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2010/2011 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2011 et dont le Groupe n'avait pas fait le choix d'une application par anticipation (cf. paragraphe 1.2 – Évolution du référentiel comptable).

1.2 - Évolution du référentiel comptable

Les nouvelles normes et interprétations retenues pour l'élaboration des états financiers et dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2011 n'ont pas entraîné d'incidences significatives sur les comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2011/2012.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2011/2012 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2010/2011 correspondent à :

- l'amendement de l'IFRIC 14, relatif aux paiements d'avance des exigences de financement minimal (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- l'amendement de la norme IAS 24 Révisée « Information relative aux parties liées », concernant l'exemption partielle pour les entités liées à une administration publique, et une définition révisée d'une partie liée (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- l'amendement de l'IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres » ; cet amendement précise le principe de comptabilisation des instruments de capitaux propres d'une entité émis afin d'éteindre entièrement ou en partie un passif financier ;
- l'amendement de la norme IFRS 7 concernant les informations à fournir dans le cas de transferts d'actifs financiers. Il permet

de mieux évaluer les risques auxquels le Groupe reste exposé et l'effet de ces risques sur sa situation financière lors d'opérations de transferts d'actifs financiers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2011) ;

- « Améliorations des IFRS » (mai 2010).

Les normes, interprétations et amendements à des normes existantes qui ne sont pas appliqués par anticipation dans les états financiers joints sont :

- l'amendement de la norme IAS 12 « Recouvrement des actifs sous-jacents » concerne principalement les immeubles de placement en juste valeur et n'a d'impact que si la fiscalité applicable aux cessions est différente de celle applicable à l'utilisation (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012) ;
- l'IAS 19 Révisée « Avantages du personnel » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'IFRS 12 relative aux informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'IFRS 13 concernant l'évaluation à la juste valeur (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'IFRS 9 « Instruments financiers : classification et évaluation », en remplacement des différentes règles d'IAS 39 d'évaluation et de dépréciation des instruments financiers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 28 « Participation dans les entreprises associées, et dans les coentreprises » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 27 relatif aux états financiers individuels (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IFRS 7 « Informations à fournir : compensation d'actifs financiers et de passifs financiers » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'IFRS 10 relative aux états financiers consolidés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'IFRS 11 « Partenariats » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'amendement à l'IAS 32 « Compensation d'actifs financiers et passifs financiers » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;

- l'IFRS 9 « instruments financiers » : classification et évaluation des actifs et passifs financiers et amendement à la norme IFRS 9, visant à reporter la date d'application obligatoire de la norme aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015.

Le Groupe revoit l'ensemble de ces normes et interprétations, notamment les normes IAS 19 Révisée, IFRS 10, 11 et 12, afin de mesurer leur impact potentiel sur les résultats, la position financière et les flux de trésorerie consolidés et d'évaluer l'incidence sur les informations à fournir.

La révision de la norme IAS 19 a pour principaux effets d'imposer la comptabilisation immédiate en capitaux propres non recyclables des pertes et gains actuariels sur les avantages postérieurs à l'emploi, d'éliminer la comptabilisation en résultat du rendement des actifs du régime sur la base d'un taux de rendement attendu (en imposant d'utiliser le même taux de rendement des obligations de première catégorie que celui qui est retenu pour « désactualiser » le passif), d'éliminer l'étalement du coût des services passés, d'améliorer les informations à fournir en les recentrant sur les caractéristiques des plans et les risques associés.

Elle redéfinit également les principes de comptabilisation des indemnités de rupture de contrat, qui doivent être comptabilisées lorsque l'entité ne peut plus retirer son offre ou lorsqu'un passif de restructuration IAS 37 doit être comptabilisé. Le Groupe travaille actuellement avec ses actuaires pour évaluer l'impact de ces changements.

Les nouvelles normes IFRS 10 et 11 ainsi que l'amendement de la norme IAS 28 prévoient la disparition de l'intégration proportionnelle en tant que méthode de consolidation. La comptabilisation des accords de partenariats est exclusivement fondée sur la nature et la substance des droits et obligations contractuels, indépendamment de la forme juridique des accords.

Les modifications apportées aux capitaux propres publiés dans les états financiers 2010/2011 sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	Résultat 2010/2011	30/09/2011
Capitaux propres publiés dans le rapport financier 2010/2011	486 845	10 497	493 737
Amortissements immobilisations incorporelles	- 19	- 3	- 22
Amortissements immobilisations corporelles	- 6 423	- 1 290	- 7 713
Impôts différés sur correction d'amortissements	1 793	360	2 153
Capitaux propres retraités	482 196	9 564	488 155

1.4 - Principe de préparation et de présentation des comptes

Les comptes des sociétés consolidées, établis selon les règles comptables en vigueur dans leurs pays respectifs, sont retraités afin d'être en conformité avec les principes comptables du Groupe.

Toutes les sociétés consolidées par intégration globale ou proportionnelle le sont de manière récurrente sur la base de comptes annuels ou de situations arrêtés à la date de clôture de l'entreprise consolidante, soit le 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs et des passifs suivants qui, lorsqu'ils sont présents à la clôture, sont enregistrés à leur juste valeur : les instruments dérivés, les investissements détenus à des fins de négociation et les actifs financiers disponibles à la vente. La valeur

La norme IFRS 10 définit plus particulièrement un modèle unique d'analyse du contrôle, base de la consolidation par intégration globale, qui comprend trois éléments : le pouvoir, l'exposition au rendement et la capacité d'utiliser le pouvoir afin d'influer sur les rendements.

La norme IFRS 11 quant à elle vise à supprimer la méthode de l'intégration proportionnelle. Le Groupe sera amené à analyser l'accord conjoint sous-tendant le partenariat : en cas de co-entreprise, le groupe consolidera la filiale selon la méthode de la mise en équivalence ; en cas d'entreprise commune, il sera procédé à une comptabilisation des actifs, passifs, charges et produits, ainsi que la quote-part détenue dans ces derniers.

Le Groupe n'attend pas d'impact significatif sur le périmètre et les méthodes de consolidation. Les accords contractuels liant le Groupe aux sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle, notamment les sociétés Adagio, sont en cours d'analyse.

1.3 - Correction rétrospective comptabilisée dans le cadre de la revue, au sein du Groupe, des modalités d'amortissement des immobilisations

Dans le cadre de la revue des modalités d'amortissement de ses actifs immobilisés, le Groupe a été amené au cours de l'exercice 2011/2012 à revoir les bases et les durées d'amortissement de certains composants utilisés dans les villages commercialisés sous les marques Center Parcs et Sunparks.

Conformément aux dispositions de l'IAS 8, cette correction a été comptabilisée de façon rétrospective et les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} octobre 2010 ainsi que les données comparatives présentées ont été retraités.

comptable des actifs et des passifs qui font l'objet de couverture de juste valeur est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuable aux risques couverts.

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe présente le compte de résultat par nature.

La présentation du résultat opérationnel comprend deux postes « Autres charges opérationnelles » et « Autres produits opérationnels » : ils intègrent principalement des éléments non récurrents tels que des résultats de cessions et des charges de restructuration.

Les postes du bilan sont présentés suivant la classification actifs courants et non courants, passifs courants et non courants. Les actifs destinés à être cédés ou consommés au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie constituent les actifs courants du Groupe. Les autres actifs constituent

les actifs non courants. Les dettes dont l'échéance intervient au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe ou dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice constituent des dettes courantes. Les autres dettes sont non courantes.

La méthode de présentation du tableau des flux de trésorerie est celle de la méthode indirecte.

1.5 - Utilisation d'estimations

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes comptables internationaux, nécessite la prise en compte, par la Direction du Groupe, d'un certain nombre d'estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs et sur les charges et produits du compte de résultat, ainsi que sur les actifs et passifs éventuels mentionnés en annexe. Il s'agit notamment de la détermination du montant recouvrable des écarts d'acquisition, des actifs incorporels à durée indéterminée, des hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux et de la qualification des contrats de location en contrat de location financement ou contrat de location simple. Ces estimations sont déterminées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et hypothèses retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés.

1.6 - Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

- par intégration globale, toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif en droit ou en fait ;
- par intégration proportionnelle, les sociétés exploitées en commun dans le cadre d'un contrôle conjoint ;
- par mise en équivalence, les titres des sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement une influence notable sans toutefois exercer le contrôle. Cette influence est présumée lorsque le Groupe détient plus de 20 % des droits de vote.

Les résultats des sociétés acquises au cours de la période sont consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle (exclusif ou conjoint) ou l'influence notable sont exercés. Les résultats des sociétés cédées au cours de l'exercice sont consolidés jusqu'à leur date de perte de contrôle ou d'influence notable.

1.7 - Opérations internes entre sociétés consolidées

Les opérations et les soldes intra-groupes font l'objet d'une élimination tant au bilan qu'au compte de résultat. Les éliminations sont effectuées dans la limite de la quote-part de détention reflétée dans les états financiers consolidés. Les pertes réalisées entre sociétés consolidées qui sont indicatives d'une perte de valeur ne sont pas éliminées.

1.8 - Méthodes de conversion

Conversion des transactions libellées en devises

La monnaie fonctionnelle d'une société est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère la Société. Les transactions réalisées dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction. À la clôture, les créances et les dettes correspondantes sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change qui en résultent sont comptabilisées en résultat.

Conversion des états financiers établis en devises étrangères

Le bilan des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro est converti en euro au taux de change de clôture et leur compte de résultat au taux de change moyen de l'exercice.

Les différences de conversion en résultant figurent dans les capitaux propres et seront comptabilisées au compte de résultat de l'exercice durant lequel le contrôle de l'activité sera perdu.

1.9 - Regroupement d'entreprises

À compter du 1^{er} octobre 2009, les regroupements d'entreprises sont constatés conformément aux normes IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises » et IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels ».

Coût d'acquisition des titres

Le coût d'acquisition des titres est égal à la juste valeur des actifs remis et des passifs encourus ou assumés ainsi que des instruments de capitaux propres émis par l'acquéreur à la date de l'acquisition.

Les frais directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges au cours de la période pendant laquelle ils sont encourus.

Les compléments de prix sont comptabilisés, dès la date d'acquisition, quelle que soit leur probabilité de paiement, sur la base de leur juste valeur, en dette ou en capitaux propres ; les ajustements ultérieurs devront être comptabilisés en résultat si la comptabilisation initiale était en dette.

Actifs et passifs identifiables et écart d'acquisition

Lors de leur entrée dans le Groupe, les actifs et les passifs susceptibles d'être évalués séparément sont inscrits au bilan consolidé à leur juste valeur. Les actifs destinés à être revendus sont évalués à leur juste valeur nette du montant des coûts de cession. Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur juste valeur.

La juste valeur des éléments incorporels identifiables de l'actif qui constituent les marques est déterminée par référence aux méthodes multicritères généralement admises en la matière (méthode des redevances, méthode du super profit et approche par les coûts).

Le montant résultant de l'évaluation des actifs identifiables constitue leur nouvelle valeur brute. Celle-ci sert de base aux calculs ultérieurs des plus ou moins-values en cas de cession, ainsi que des dotations aux amortissements et aux provisions pour perte de valeur.

L'écart d'acquisition représente tout excédent de la somme de la contrepartie transférée et le cas échéant de la valeur des « participations ne donnant pas le contrôle » sur la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise. En fonction de l'option retenue pour la valorisation de ces intérêts lors de la prise de contrôle (juste valeur ou quote-part de l'actif net acquis), l'écart d'acquisition reconnu représente soit la quote-part acquise par le Groupe (écart d'acquisition partiel) soit la part du groupe et la part des participations ne donnant pas le contrôle (écart d'acquisition complet).

Si la différence est positive, elle est enregistrée sous la rubrique « Écarts d'acquisition » pour les sociétés consolidées par intégration globale ou proportionnelle et dans le poste « Titres mis en équivalence » pour les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable. Si la différence est négative, elle est enregistrée directement en résultat.

Si de nouvelles informations conduisent, dans un délai de douze mois qui suit la date d'acquisition, à une nouvelle appréciation des justes valeurs des actifs et des passifs lors de leur entrée dans le bilan consolidé, celles-ci sont modifiées. Il en découle automatiquement une modification de la valeur brute de l'écart d'acquisition.

Lorsque l'acquisition d'une société s'effectue par achats successifs, la participation antérieurement détenue est réévaluée à la juste valeur à la date de prise de contrôle et l'écart avec la valeur nette comptable est comptabilisé en résultat.

Engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle

Lorsque le Groupe a consenti à des actionnaires de ses filiales consolidées par intégration globale des options d'achat sur leurs participations, il anticipe cette acquisition complémentaire de titres. Ces engagements sont comptabilisés en dettes financières pour leur valeur actualisée du montant du rachat avec pour contrepartie les participations ne donnant pas le contrôle et pour le solde, les capitaux propres.

1.10 - Actifs et passifs en cours de cession

Les actifs et passifs dont la cession a été décidée au cours de la période sont présentés sur une ligne séparée du bilan (« Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés »), dès lors qu'ils sont disponibles en vue de leur vente immédiate et que celle-ci soit hautement probable. Lorsque plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, le groupe d'actifs est valorisé globalement de même que les passifs qui s'y rattachent au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts relatifs à la cession. Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis.

1.11 - Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3R « Regroupements d'entreprises », les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre. Ce test est effectué afin de tenir compte d'éventuelles évolutions ayant pu diminuer la rentabilité et la valeur de ces actifs. De tels événements ou circonstances comprennent des changements

significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique ou les hypothèses et objectifs retenus à la date de l'acquisition.

Les actifs sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT). Les UGT correspondent au plus petit groupe d'actifs générant des flux de trésorerie largement indépendants d'autres groupes d'actifs. Les groupes d'UGT retenus par Pierre & Vacances-Center Parcs pour apprécier la valeur recouvrable des écarts d'acquisition correspondent aux secteurs opérationnels du Groupe utilisés pour analyser ses résultats dans son reporting interne.

Ce test de perte de valeur consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT), ou du groupe d'UGT, à la valeur nette comptable des actifs correspondants y incluant les écarts d'acquisition le cas échéant. Par ces tests de valorisation, le Groupe s'assure que la valeur recouvrable des écarts d'acquisition n'est pas inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité. Dans le cas d'actif devant faire l'objet d'une cession, la valeur recouvrable est déterminée par référence à la juste valeur diminuée des coûts de vente.

La juste valeur diminuée des coûts de vente correspond au prix de vente qui pourrait être obtenu lors d'une transaction réalisée dans des conditions de marché normales entre des parties bien informées et consentantes, minoré des frais de vente et des coûts de sortie de l'activité. Le prix de cession de l'actif est déterminé par référence à des transactions similaires récentes ou des évaluations réalisées par des experts indépendants dans une perspective de cession.

La valeur d'utilité correspond aux flux de trésorerie nets futurs actualisés qui seront générés par l'UGT ou le groupe d'UGT. Les projections de flux de trésorerie sont issues des plans d'affaires élaborés par les secteurs opérationnels en interne sur une période explicite de 5 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuelle. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif testé. Ces taux d'actualisation sont des taux après impôts appliqués à des flux de trésorerie après impôts. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés.

Une perte de valeur est comptabilisée au compte de résultat si la valeur comptable d'un écart d'acquisition est supérieure à sa valeur recouvrable. La charge de dépréciation est alors enregistrée dans le poste « Autres charges opérationnelles ». Les éventuelles pertes de valeur affectées à un écart d'acquisition ne sont pas réversibles.

1.12 - Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont enregistrées, pour leur juste valeur à la date d'acquisition, séparément de l'écart d'acquisition si elles sont identifiables, c'est-à-dire si elles remplissent l'une des deux conditions suivantes :

- elles résultent de droits légaux ou contractuels ou ;
- elles sont séparables de l'entité acquise.

Elles correspondent essentiellement aux marques.

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- les marques que le Groupe a qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie. Elles sont inscrites au bilan sur la base d'une valorisation réalisée à leur date d'acquisition par des experts indépendants selon une approche multi-critères tenant compte de leur notoriété et de leur contribution future aux résultats. Elles représentent l'essentiel de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles inscrites au bilan consolidé du Groupe. Les marques ne sont donc pas amorties mais leur valorisation fait l'objet d'un test dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre. Une provision pour perte de valeur est constatée si l'application des méthodes d'évaluation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable. Le Groupe détermine la valeur d'utilité de chacune de ses marques en procédant à la mise à jour de leur valorisation soit selon la même méthode que celle utilisée pour les tests de dépréciation des écarts d'acquisition, à savoir une actualisation des flux futurs de trésorerie générés par l'activité couverte par la marque, soit selon la méthode des redevances (projection à 5 ans des redevances d'une marque). En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges opérationnelles » du compte de résultat. Cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur d'utilité redevient plus élevée que la valeur nette comptable ;
- les autres immobilisations incorporelles que le Groupe a qualifiées d'immobilisations à durée de vie définie. Elles concernent essentiellement les concessions et brevets qui correspondent principalement aux licences d'exploitation des logiciels, ainsi que les dépenses liées à des programmes informatiques. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité comprise en général entre 3 et 8 ans. En cas d'indices de perte de valeur, un test de valorisation est systématiquement réalisé.

1.13 - Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement sont présentées au bilan en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues.

1.14 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur historique d'acquisition ou à leur coût de revient ou encore, dans le cas de biens détenus par des entités faisant l'objet d'une entrée dans le périmètre de consolidation, pour leur juste valeur à leur date d'acquisition par le Groupe sous déduction des amortissements cumulés et des pertes de valeur constatées. Les intérêts des capitaux empruntés pour financer le coût de production d'immobilisations pendant la période précédant leur mise en exploitation sont considérés comme partie intégrante du coût de revient des immobilisations.

Les contrats de location sont qualifiés de location financement et font l'objet d'un retraitement dans les comptes consolidés lorsqu'ils ont pour effet de transférer au Groupe en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens. L'évaluation du niveau de risque transféré s'effectue au travers de l'analyse des termes du contrat.

Les immobilisations corporelles acquises au travers de contrats de location financement sont présentées à l'actif du bilan pour le plus faible montant entre la valeur de marché de l'actif et la valeur actualisée des loyers futurs. Un amortissement est constaté sur la durée d'utilité du bien, la dette correspondante étant inscrite au passif avec l'enregistrement des intérêts financiers y afférents.

À la différence des contrats de location financement, les contrats de location simple sont constatés au compte de résultat sous forme de loyers dans le poste « Achats et services extérieurs ». Les engagements de loyers, relatifs au montant total des loyers futurs sur la durée de vie résiduelle des baux, sont indiqués dans la note 36 « Engagements hors bilan ».

À partir de la date de mise en service du bien, les immobilisations corporelles sont amorties linéairement, selon une approche par composants, sur leur durée d'utilité :

Constructions	20 - 54 ans
Matériel, agencements, installations	5 - 16 ans
Mobilier	8 - 12 ans
Autres actifs corporels	3 - 4 ans

Les actifs immobilisés corporels font l'objet d'une dépréciation lorsque, du fait d'événements ou de circonstances intervenus au cours de l'exercice, leur valeur économique apparaît inférieure à leur valeur nette comptable.

Ainsi, à chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur relatif à des groupes identifiables d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. À cet effet, le Groupe analyse par exemple l'évolution du chiffre d'affaires ou du résultat d'exploitation dégagé par ces unités génératrices de trésorerie. Dans le cas d'une évolution défavorable significative, le Groupe procède alors à la détermination de la valeur recouvrable de l'ensemble d'actifs considéré. Elle correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés en utilisant la même méthodologie que celle décrite pour les écarts d'acquisition.

En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges opérationnelles » du compte de résultat et cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur économique redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

1.15 - Actifs financiers non courants

Cette catégorie comprend principalement les actifs financiers disponibles à la vente, les créances rattachées à des participations, les prêts et les dépôts de garantie qui ont une échéance supérieure à 12 mois.

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente », et figurent donc au bilan pour leur juste valeur. Les variations de valeur positives et négatives sont enregistrées directement en capitaux propres. Cette juste valeur correspond pour les titres cotés au cours de Bourse et pour les titres non cotés à une estimation de leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les

titres sont comptabilisés à leur coût. En cas d'indication objective d'une dépréciation de ces titres (baisse significative ou prolongée), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat.

Les autres immobilisations financières sont comptabilisées au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. S'il existe une indication objective de perte de valeur, une provision pour dépréciation correspondant à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable est comptabilisée en résultat. Cette provision est réversible si la valeur recouvrable était amenée à évoluer favorablement dans le futur.

1.16 - Stocks et travaux en cours

Les stocks comprennent principalement les stocks et travaux en cours de l'activité de promotion immobilière, des actifs destinés à être cédés et des stocks de marchandises destinés à la revente dans le cadre de l'activité touristique du Groupe.

Les stocks et travaux en cours sont évalués au plus faible du coût d'achat ou de production et de leur valeur nette probable de réalisation. Si la valeur de réalisation du stock (prix net des frais de commercialisation) est inférieure à la valeur comptable du stock, une provision pour dépréciation est enregistrée à due concurrence.

Le Groupe applique la méthode de l'avancement pour comptabiliser le chiffre d'affaires et les marges de son activité immobilière. À l'exception des coûts de commercialisation qui sont comptabilisés en charges constatées d'avance, l'ensemble des coûts directs afférents aux programmes immobiliers en cours sont stockés, y compris les charges financières (nettes des produits financiers le cas échéant) affectables aux opérations. À la date d'achèvement des travaux, les dépenses engagées non encore facturées sont provisionnées et incorporées aux stocks.

1.17 - Créances clients

Compte tenu des activités du Groupe, les créances clients sont à court terme, ainsi elles sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour risque de non-recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non-solvabilité ou, le cas échéant, lorsque le recouvrement de la créance est contesté ou fait l'objet de retards de paiement anormaux. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle ou statistique de ce risque de non-recouvrement.

Les formules de vente « Propriété Pierre & Vacances » proposées aux acquéreurs de biens immobiliers développés et commercialisés par le Groupe permettent à ces acquéreurs de ne pas décaisser la totalité du coût d'acquisition du bien. Les créances ainsi issues des loyers précomptés sont rémunérées. Elles sont remboursées chaque année par les loyers versés par les sociétés d'exploitation touristique, *via* des délégations parfaites accordées par les propriétaires. Elles font l'objet d'une comptabilisation dans le poste « Autres débiteurs et charges constatées d'avance ».

1.18 - Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges payées au cours d'un exercice afférentes aux exercices suivants.

Pour les biens commercialisés en état futur d'achèvement, les honoraires de commercialisation sont facturés pour une première moitié lors de la réservation effectuée par le client, et pour la deuxième moitié à la signature de l'acte de vente chez le notaire. Le poste « Charges constatées d'avance » comprend notamment la quote-part des honoraires de commercialisation facturés par les filiales Pierre & Vacances Conseil Immobilier et Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation, relatifs à des programmes immobiliers dont la marge à l'avancement n'a pas encore été constatée à la date de clôture de l'exercice. Cette quote-part est déterminée pour chaque programme immobilier selon l'avancement des travaux et des ventes (signatures des actes notariés) du programme par rapport au budget total des honoraires de commercialisation de ce programme.

1.19 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute, telle que présentée à l'actif du bilan, est constituée des disponibilités et dépôts à vue ainsi que des placements à court terme (Sicav et Fonds Communs de Placement), dont la durée de réalisation est inférieure à 3 mois, qui sont classés en valeurs mobilières de placement. Ces placements répondent aux 4 critères fixés par l'AMF, leur échéance est inférieure à 3 mois, ils sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

La trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidé est constituée par la trésorerie brute diminuée des découverts bancaires.

Les intérêts courus non échus se rapportant aux éléments constitutifs de la trésorerie nette sont intégrés à la trésorerie nette.

1.20 - Titres Pierre & Vacances auto-détenus

Les actions de la société Pierre & Vacances détenues par la mère et/ou par les sociétés du Groupe, quel que soit l'objet de leur détention, sont inscrites pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés. Le résultat de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement dans les réserves consolidées pour leur montant net d'impôt et ne contribue pas au résultat de l'exercice.

1.21 - Paiement fondé sur des actions

Les options de souscription et d'achat d'actions attribuées par le Groupe à ses employés et à ses dirigeants donnent lieu à la constatation d'une charge de personnel représentative des services rendus par les bénéficiaires de ces plans. Ainsi, la charge comptabilisée correspond à la juste valeur des options accordées calculée à la date de leur octroi par le Conseil d'Administration selon la méthode de « Black & Scholes ». Cette charge est répartie sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

L'attribution d'avantages au personnel au travers de la mise en place d'un Plan d'Épargne d'Entreprise Groupe entre aussi dans le champ de l'IFRS 2 dans la mesure où une décote est accordée lors de l'acquisition des titres par le salarié. Ainsi, dès lors que le prix de souscription accordé aux salariés présente une décote par rapport à la juste valeur de l'action à la date d'attribution, une charge est comptabilisée immédiatement ou sur la période d'acquisition des droits à défaut d'acquisition immédiate.

1.22 - Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe, à la clôture de l'exercice, une obligation du Groupe vis-à-vis d'un tiers, qui résulte d'un fait générateur passé, dont la mesure peut être estimée de manière fiable, et dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire, contractuel ou implicite. Les provisions sont inscrites à la valeur qui représente la meilleure estimation du montant à payer pour éteindre l'obligation. Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel, et fait l'objet d'une information dans les notes annexes.

Ainsi, afin de tenir compte à la fois de ses engagements contractuels et de sa politique d'entretien du parc pris à bail, le Groupe enregistre dans ses comptes des provisions pour frais de rénovation. La comptabilisation de ces provisions est destinée à prendre en compte les coûts de rénovation restant à la charge du Groupe au terme du bail. Elles sont calculées sur la base actualisée de coûts prévisionnels des travaux de rénovation restant à réaliser.

Par ailleurs, dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan formalisé et détaillé, avant la date de clôture.

1.23 - Engagements de retraite et autres avantages assimilés

Avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs participe selon les lois, règlements et usages de chaque pays, à la constitution des retraites de son personnel.

Les sociétés du Groupe versent des cotisations assises sur les salaires à des organismes responsables de ces allocations. Il n'existe alors aucun passif actuariel au titre de ces régimes de retraites. Pour ces régimes à cotisations définies, les paiements effectués par le Groupe sont constatés dans le compte de résultat en charges de la période à laquelle ils sont liés.

Il existe, par ailleurs, dans certaines entités du Groupe des régimes internes de retraites en faveur des salariés. Le passif actuariel correspondant est provisionné dans les comptes consolidés. Il en est de même, en France, des engagements du Groupe vis-à-vis des salariés en matière d'indemnités de fin de carrière. Pour ces régimes à prestations définies, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode rétrospective avec salaires de fin de carrière. Selon cette méthode, le coût des engagements est constaté directement par le résultat de manière à le répartir uniformément sur la durée de services des salariés. Le montant de la provision prend en compte la valeur actuelle des paiements futurs estimés en tenant compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie, du taux de rotation du personnel, ainsi que des hypothèses de revalorisation et d'actualisation. Dans le cas de régimes à prestations définies partiellement ou intégralement financés par des cotisations versées à un fonds distinct ou à une compagnie d'assurances, les actifs de ces entités sont évalués à leur juste valeur. Le passif est alors enregistré au bilan, déduction faite de la valeur des actifs du régime qui couvrent cette obligation.

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues pour les évaluations d'un exercice à l'autre, ainsi que de tout écart constaté sur l'obligation ou sur la valeur des fonds par rapport aux hypothèses actuarielles retenues en début d'exercice. Ces écarts actuariels sont amortis par plan selon la méthode dite « du corridor » (écarts excédant 10 % de la valeur de marché du fonds ou de la valeur actualisée de l'obligation), sur la durée d'activité moyenne restante du personnel bénéficiant du régime.

Autres avantages à long terme

Dans le cadre de la signature d'accords d'entreprise, le Groupe octroie également à son personnel d'autres avantages à long terme pendant l'emploi tels que des primes et cadeaux séjours dans le parc touristique géré par le Groupe, offerts aux salariés en fonction de leur ancienneté. Ces avantages font également l'objet de provisions qui sont déterminées en procédant à un calcul actuariel comparable à celui effectué pour les provisions pour retraites. Le cas échéant, les écarts actuariels dégagés dans l'année sont amortis immédiatement dans l'exercice de leur constatation.

Coût des services passés

La modification ou l'introduction d'un nouveau régime d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme peuvent entraîner un accroissement de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus au cours des exercices antérieurs et appelés « coût des services passés ». Ce coût des services passés est comptabilisé en charges, selon un mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel. Les droits acquis lors de l'adoption ou de la modification du régime sont comptabilisés immédiatement en charges de l'exercice.

La charge représentative de l'évolution des engagements nets au titre des pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi est comptabilisée en résultat opérationnel courant ou en autres produits et charges financières selon la nature du sous-jacent. En effet, l'incidence de la désactualisation des engagements de retraite, net des rendements attendus des actifs en couverture, est constatée dans le poste « Autres charges et produits financiers ».

La part à plus d'un an des provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés est classée en provisions à caractère non courant et celle à moins d'un an en provisions à caractère courant. Cette part courante correspond aux décaissements que le Groupe estime devoir réaliser dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice.

1.24 - Emprunts et dettes financières

Dettes financières

Tous les emprunts sont initialement enregistrés au coût qui correspond à la juste valeur du montant reçu nette des coûts liés à la mise en place de l'emprunt. Par la suite, ces emprunts sont comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée des emprunts.

Le taux d'intérêt effectif correspond au taux qui permet d'obtenir la valeur comptable d'un emprunt à l'origine en actualisant les décaissements et encaissements de trésorerie futurs sur sa durée de vie. La valeur comptable de l'emprunt à l'origine inclut les coûts de transactions de l'opération ainsi que toutes les primes d'émission éventuelles.

En cas de couverture de la charge d'intérêt future, la dette financière dont les flux sont couverts reste comptabilisée au coût amorti, la variation de valeur de la part efficace de l'instrument de couverture étant enregistrée dans les capitaux propres.

En l'absence de relation de couverture, ou pour la partie inefficace des couvertures, les variations de valeur des instruments financiers dérivés sont enregistrées en résultat financier.

Emprunts obligataires convertibles

Les emprunts obligataires convertibles sont considérés comme des instruments financiers composés de deux éléments : une composante obligataire enregistrée en dette et une composante action enregistrée en capitaux propres. La composante obligataire est égale à la valeur actualisée de la totalité des coupons dus au titre de l'obligation au taux d'une obligation simple qui aurait été émise au même moment que l'obligation convertible. La valeur de la composante action enregistrée en capitaux propres est calculée par différence avec le montant nominal de l'emprunt obligataire à l'émission. La différence entre les frais financiers comptabilisés et les montants effectivement décaissés est ajoutée à chaque clôture au montant de la composante dette de sorte qu'à l'échéance, le montant à rembourser en cas de non-conversion corresponde au prix de remboursement.

1.25 - Instruments dérivés

Dans le cas d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs couvre sa charge future d'intérêts en utilisant des instruments dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt. La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations des taux d'intérêts.

Ces risques font l'objet d'une gestion centralisée qui permet de définir les grandes orientations en matière de couverture. Les positions sont négociées sur des marchés de gré à gré avec des contreparties bancaires de premier rang.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement documentée à la date de mise en place et ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de façon prospective et rétrospective à chaque arrêté comptable.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à leur juste valeur. La valeur de marché est établie sur la base des données de marché et elle est confirmée par des cotations d'établissements financiers.

Les variations de juste valeur des instruments ainsi contractés pour la couverture de certaines dettes sont comptabilisées directement dans les capitaux propres pour la partie efficace de la couverture et en l'absence de relation de couverture, ou pour la partie inefficace des couvertures, les variations de valeur des instruments financiers dérivés sont enregistrées en résultat financier.

1.26 - Impôts différés

Toutes les différences temporelles, existantes à la clôture de chaque exercice, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable. Les impôts différés sur les différences temporaires et les reports déficitaires sont calculés en fonction des taux votés ou quasi adoptés qui seront en vigueur à la date probable de renversement des différences concernées, si ceux-ci sont fixés, ou des taux d'impôt votés à la date d'arrêté des comptes à défaut. Les effets des modifications de taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est décidé.

Les produits d'impôts différés provenant des déficits fiscaux reportables et amortissements réputés différés ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où il est probable qu'ils soient utilisés dans un horizon moyen terme ne dépassant pas 5 ans.

La charge d'impôt est comptabilisée en résultat sauf l'impôt relatif aux éléments reconnus en capitaux propres qui est comptabilisé directement en capitaux propres.

Les actifs et les passifs d'impôts différés, quelle que soit leur échéance, ne sont pas actualisés et sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale.

1.27 - Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance correspondent à des produits perçus ou comptabilisés avant que les prestations et fournitures les justifiant aient été effectuées ou fournies.

Ce poste comprend notamment :

- les ventes signées chez les notaires relatives à des biens immobiliers non encore livrés, pour la quote-part excédant le chiffre d'affaires calculé à l'avancement ;
- les « fonds de concours ». En effet, les formules de vente « Propriété Financière Pierre & Vacances » et « Propriété Pierre & Vacances » se caractérisent par la cession des biens immobiliers à des propriétaires, accompagnée de l'engagement pris par le Groupe de verser annuellement des loyers proportionnels aux prix de vente immobiliers. Lorsque les engagements de loyers sont supérieurs aux conditions locatives de marché sur la période de montée en puissance de l'exploitation, l'excédent de loyer, appelé « fonds de concours », est comptabilisé en diminution du prix de vente du bien immobilier. Ainsi, cette part excédentaire de la marge immobilière est comptabilisée en produits constatés d'avance et, à compter de la livraison, est reprise selon un rythme linéaire sur la durée du bail.

1.28 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes consommés au cours l'exercice, ainsi que les honoraires acquis dans le cadre de son activité de commercialisation. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Concernant la partie de l'activité de restauration et de commerce alimentaire de Center Parcs, ayant

fait l'objet d'une externalisation, seules les redevances facturées aux prestataires sont intégrées en chiffre d'affaires ;

■ pour le secteur de l'immobilier :

- les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.29 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées, à la date de livraison des appartements, du « fonds de concours » (cf. note 1.27 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
- les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
- les honoraires de commercialisation.

L'ensemble du chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, net des rabais, remises et ristournes, de la TVA et des autres taxes. Les prestations de service sont comptabilisées au moment où le service est rendu.

1.29 - Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière

Le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. En l'absence de normes spécifiques sur le sujet, le Groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux, c'est-à-dire le coût de travaux réalisé par rapport au coût des travaux budgétés, avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

Pour les programmes en cours et non livrés, lorsque la situation à terminaison est une perte, une provision pour pertes à terminaison, tenant compte des hypothèses les plus probables, est immédiatement constatée en provision pour dépréciation des stocks.

1.30 - Charges de personnel

Les charges de personnel comprennent l'ensemble des montants versés ou provisionnés par le Groupe, y compris la participation des salariés et les charges liées aux paiements fondés sur des actions.

1.31 - Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels répondent à la recommandation de l'AMF. Ils présentent uniquement des événements inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ce poste inclut des plus ou moins-values de cession d'actifs non courants, des dépréciations d'actifs non courants corporels et incorporels, des charges de restructuration ainsi que des coûts relatifs à des litiges d'une matérialité significative pour le Groupe, qui viennent affecter la comparabilité du résultat opérationnel courant d'une période à l'autre.

1.32 - Impôts sur les bénéfices

La charge ou le produit d'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible, la Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés le justifie.

La loi de finances pour 2010, votée en décembre 2009, introduit une contribution économique territoriale (CET) en remplacement de la taxe professionnelle (TP). La CET a deux composantes : la contribution foncière des entreprises (CFE) et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE). La CFE, dont le montant est fonction de la valeur locative des biens passibles de taxe foncière, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle, de ce fait assimilable comptablement à une charge opérationnelle. La CVAE est assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux, et présente des caractéristiques la rapprochant d'un impôt sur le résultat au regard d'IAS 12.

Suite à l'avis du Conseil National de la Comptabilité publié le 14 janvier 2010, le Groupe a décidé de traiter dans ses comptes la CVAE comme un impôt sur le résultat.

1.33 - Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, sous déduction des actions Pierre & Vacances auto-détenues inscrites en diminution des capitaux propres. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat net dilué, le résultat net part du groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions sont ajustés de l'incidence maximale de la conversion des éléments dilutifs en actions ordinaires. Est donc intégrée au calcul du résultat par action l'incidence de l'émission future éventuelle d'actions y compris celles résultant de la conversion d'instruments donnant un accès différé au capital de la société consolidante.

L'incidence à la baisse due à l'existence d'instruments pouvant donner accès au capital est déterminée en retenant l'ensemble des instruments dilutifs émis, quel que soit leur terme et indépendamment de la probabilité de conversion en actions ordinaires, et en excluant les instruments relatifs.

Pour les exercices présentés, les instruments dilutifs existants comprennent des options de souscription d'actions et d'achat d'actions, ainsi que des attributions d'actions gratuites. Les effets dilutifs des options de souscription d'actions et d'achat d'actions sont calculés selon la méthode du « rachat d'actions » d'après laquelle les fonds qui seront recueillis lors de l'exercice ou de l'achat sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions Pierre & Vacances au prix de marché.

NOTE 2

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

2.1 - Principales variations du périmètre de consolidation et du périmètre opérationnel

Principales variations de périmètre de consolidation et du périmètre opérationnel intervenues au cours de l'exercice 2011/2012

Cessions

Le Groupe a cédé le 12 avril 2012 le fonds de commerce relatif à l'hôtel Latitudes de Valescure, générant sur l'exercice un gain de 527 milliers d'euros. Cette cession finalise le désengagement du Groupe de l'activité hôtelière.

Le 11 juin 2012, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a cédé les titres de participation de la société Cala Rossa (société exploitante d'un village en Sardaigne) pour un montant net de 1 921 milliers d'euros au Groupe Sogepi. Cette cession a dégagé un produit de 21 milliers d'euros, et fait suite à la réalisation de travaux supportés par le groupe pour un montant de 587 milliers d'euros. Ces éléments sont comptabilisés en « autres charges et produits opérationnels ».

Autres variations

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolutions par confusion de patrimoine).

Principales variations de périmètre de consolidation et du périmètre opérationnel intervenues au cours de l'exercice en 2010/2011

Acquisitions

Le 15 juin 2011, le Groupe avait acquis auprès de Lamy (Groupe Nexity) la société Neximmo 66, détenant la branche d'activité d'exploitation de 31 résidences de tourisme gérées par Citéa, ainsi que 50 % des titres de Citéa (gestionnaire en mandats de résidences de tourisme urbaines 2*), portant ainsi sa participation dans la société Citéa à 100 %. La société Neximmo 66 avait été renommée PV – CP City.

Le 1^{er} juillet 2011, le Groupe a cédé la totalité des titres de Citéa à sa filiale Adagio codétenue avec Accor.

L'acquisition via PV – CP City des 50 % des titres supplémentaires de Citéa, et la cession de la totalité de ses titres à Adagio, ayant eu lieu à 15 jours d'intervalles, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'avait pas eu de prise de contrôle de la société Citéa.

Conformément à la norme IFRS 3 R, l'acquisition des 31 fonds de commerce avait été analysée comme un regroupement d'entreprise.

Cessions

Le 22 décembre 2010, le Groupe avait signé la vente du fonds et des actifs corporels de l'hôtel Latitudes « Beach Hôtel de Trouville », au Groupe Sofisol, pour respectivement 200 milliers d'euros et 2 000 milliers d'euros. Cette cession avait dégagé une plus-value avant impôts de 1 599 milliers d'euros.

Le 1^{er} juin 2011, le Groupe avait cédé le fonds de commerce de l'Hôtel du Golf de Courchevel 1 650 pour un montant de 4 194 milliers d'euros. Cette cession avait dégagé une plus-value de 3 148 milliers d'euros.

Le 29 septembre 2011, le fonds de commerce et les actifs corporels de l'Hôtel Latitudes de Toulouse avaient été cédés pour respectivement 2 880 milliers d'euros et 665 milliers d'euros. Cette cession avait dégagé une plus-value avant impôts de 2 972 milliers d'euros.

2.2 - Faits marquants de l'exercice 2011/2012

Implantation d'Adagio City Aparthotel au Brésil

En février 2012, Adagio City Aparthotel et Accor Amérique Latine ont signé un contrat de Master Franchise portant sur l'implantation des marques Adagio et Adagio Access au Brésil, avec pour objectif l'exploitation d'environ 40 résidences urbaines.

Le développement de la marque Adagio au Brésil se réalisera à la fois par la conversion de certains hôtels du Groupe Accor en résidences Adagio et par la construction de 5 appartements.

Ce contrat représente une importante opportunité de développement à l'international pour la marque Adagio et lui offre également l'ouverture sur des marchés en pleine expansion de l'Amérique Latine.

Center Parcs de Bostalsee (Allemagne)

Implanté dans la région de la Sarre en Allemagne, aux frontières de la France et du Luxembourg, le Center Parcs de Bostalsee ouvrira ses portes le 28 juin 2013 avec 350 cottages, 150 cottages complémentaires devant être livrés en septembre 2013.

Le financement des équipements de loisirs par une Société d'Économie Mixte, et de la Foncière détenant les cottages, a été finalisé le 2 décembre 2011. La commercialisation immobilière des cottages auprès d'investisseurs particuliers a débuté fin mars 2012, et avec près de 200 réservations à date, conforte l'application du business model du Groupe à l'étranger et notamment en Allemagne.

Center Parcs d'Allgäu (Allemagne)

De nouvelles étapes ont été franchies cette année pour le projet de Center Parcs aux confins de la Bavière et du Baden Württemberg avec l'approbation du plan local d'urbanisme par les municipalités de Leutkirch et de Markt Altusried. La phase d'enquête publique relative au plan définitif pour l'obtention des permis est maintenant close. L'ouverture au public de ce domaine de 800 cottages est prévue en 2016.

Center Parcs de la Vienne (France)

L'ouverture d'un cinquième Center Parcs français, situé sur les communes de Trois-Moutiers et de Morton, près de Loudun dans la Vienne, est prévue au printemps 2015. Les 27 et 28 septembre 2012, l'arrêté de défrichement et les deux permis de construire ont été délivrés. Les équipements de loisirs, correspondant au cœur du

domaine et représentant une vente de 130 millions d'euros, seront financés par une Société d'Économie Mixte à majorité départementale.

La vente des 800 cottages est engagée tant auprès d'investisseurs institutionnels (3 îlots, soit un total de 340 cottages, ont fait l'objet de contrats de réservation) qu'auprès de particuliers.

Projet de développement des Villages Nature

Situé à 6 kilomètres de Disneyland Paris, Villages Nature est un projet de nouvelle destination touristique innovante, fondée sur un modèle de développement touristique durable et inédit visant l'harmonie entre l'Homme et la Nature. Ce projet est mené par la société Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S. – une co-entreprise créée à parité par Euro Disney et le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs – avec le soutien actif de l'Etat et des collectivités territoriales, parmi lesquelles la Région Ile-de-France et le Département de Seine-et-Marne.

De nombreuses étapes ont été franchies en 2011/2012, avec notamment, au cours du dernier trimestre de l'exercice :

- l'obtention des cinq permis de construire portant sur une première tranche de 857 hébergements (appartements et cottages) et les deux-tiers des équipements ;
- l'aboutissement des procédures publiques signées par le préfet de département fin juillet 2012 (déclaration d'utilité publique, arrêté

de cessibilité des terrains, autorisation de défrichement) et en septembre 2012 (autorisation au titre de la loi sur l'eau).

La commercialisation immobilière auprès des investisseurs particuliers débutera au cours du 1^{er} semestre 2013 pour une ouverture au public prévue au printemps 2016.

Rénovation du Center Parcs du Domaine des Hauts de Bruyères (Sologne)

Le 22 novembre 2011, le Groupe a acquis auprès d'Eurosic 350 cottages du Domaine des Hauts de Bruyères dans le cadre d'une opération de promotion immobilière de rénovation, qui s'est achevée au cours du 3^e trimestre de l'exercice.

Rénovation de 7 Center Parcs aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe a poursuivi, pour le compte du Groupe Blackstone, la réalisation des investissements relatifs au programme de montée en gamme de l'offre d'hébergement des 7 villages que Blackstone détient aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. L'ensemble de ces travaux de rénovation, représentant un investissement de 30 millions d'euros, a été finalisé avant l'été 2012.

2.3 - Liste des principales entités consolidées :

Sociétés françaises

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
Holding				
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,00 %	100,00 %
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,00 %	100,00 %
GIE	PV-CP Services	IG	100,00 %	100,00 %
Tourisme France				
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00 %	100,00 %
Center Parcs				
SAS	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Immobilier				
SAS	CP Prog Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SE	Pierre & Vacances Immobilier Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programme Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV Prog Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SE	Tourism Real Estate Property Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SE	Tourism Real Estate Service Holding	IG	100,00 %	100,00 %
Tourisme				
Tourisme France				
SA	Citéa	IP	-	50,00 %
SARL	Clubhotel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00 %	100,00 %

(1) IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence.

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
SARL	Club Univers de France	IG	99,00%	99,00%
SNC	Commerce Patrimoine Cap Estérel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Holding Rénovation Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Latitudes Toulouse	IG	-	100,00 %
SNC	Le Christiana Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Locarev Maeva Résidences	IG	-	100,00 %
SNC	NLD	IP	50,00 %	50,00 %
SAS	Orion	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Plagne Gémeaux Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Estérel Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SA	PV-CP Distribution	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP City	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Holding Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Gestion Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Résidences Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Resorts France	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	SET Pierre & Vacances Guadeloupe	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	SET Pierre & Vacances Martinique	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	SGRT	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	SICE	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Société Hôtelière de l'Anse à la Barque Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Sogire	IG	100,00 %	100,00 %
Adagio				
SAS	Adagio	IP	50,00 %	50,00 %
Center Parcs				
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00 %	100,00 %
Immobilier				
Immobilier France				
SNC	Aix Centre Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Maeva Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Biarritz Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Belle Dune Village	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Rénovation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Caen Meslin Loisirs	IP	40,00%	40,00%

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

LE GROUPE PIERRE & VACANCES-CENTER PARCS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS

1

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Chaumont Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Chaumont Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Chaumont Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Cobim	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Courseulles sur Mer Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Danestal Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Flaine Montsoleil Centre	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Flaine Montsoleil Extension	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Houlgate Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Hameau de Pont Royal Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Havre Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Rouret Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Biscarosse	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales Boulou	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales Charleval	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales d'Equemauville	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Bassan	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Bergerac	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Bracieux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Camargue – St Gilles	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Carcassonne – Villegly	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Casteljaloux	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Cavillargues	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Cevennes – St Privat des Vieux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Fargues Saint Hilaire	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Ferrals	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales d'Izon	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Juvignac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Celle	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur – Grasse	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Méditerranée	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de l'Atlantique – Meursac	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Lacanau	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Montélimar	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Pont Aven	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Pringy	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Provence – les Mées	IG	-	100,00 %

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
SCI	Les Senioriales de Rambouillet	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Ruoms	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Saint Gatien	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Saleilles	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Salies du Salat	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Salles sur Mer	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Soulac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de St Omer	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de St Pantaléon	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Thonon	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Villereal	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales des Landes – Hinx	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales du Bassin d'Arcachon	IG	-	100,00 %
SCI	Les Senioriales du Lombez	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Rochefort du Gard	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales St Julien des Landes	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de St Laurent de la Prée	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville d'Agde	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Bruges	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville Cenon	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Luce	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Marseille – St Loup	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Montélimar	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Perpignan	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales en Ville Manosque	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Moins	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales en Ville Mulhouse	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales Teyran	IG	100,00 %	-
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	IP	50,00 %	50,00 %
SCI	Montrouge Développement	IP	50,00 %	50,00 %
SNC	Nancy Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SCCV	Nantes Russeil	IP	50,00 %	50,00 %
SARL	Peterhof II	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Plagne Lauze Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Sologne Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	St Cast Le Guildo Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

LE GROUPE PIERRE & VACANCES-CENTER PARCS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS

1

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Tréboul Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Villages Nature Hébergements	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Villages Nature Management	IP	50,00 %	50,00 %
Center Parcs				
SNC	Ailette Équipement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Spa	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Les Hauts de Bruyères Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
Autres				
SNC	Financière Pierre & Vacances I	IG	-	100,00 %
SNC	Financière Pierre & Vacances II	IG	-	100,00 %
SNC	La Financière Pierre & Vacances & Cie	IG	-	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement 38	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00 %	100,00 %

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

Sociétés étrangères

Forme juridique	Sociétés	Pays	Méthode de Consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
Holding					
Center Parcs					
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Participations	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Pierre & Vacances-Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00 %	100,00 %
BV	PVCP Support Services	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
Tourisme					
Center Parcs					
GmbH	Center Parcs Allgäu	Allemagne	IG	94,00 %	94,00 %
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bispingen	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bostalsee	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Sunparks Bungalowpark Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Adagio					
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	IP	50,00 %	50,00 %
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	IP	50,00 %	50,00 %
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	IP	50,00 %	50,00 %
SARL	New City Suisse	Suisse	IP	50,00 %	50,00 %
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Orion					
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Tourisme autres					
Srl	Part House	Italie	IP	55,00 %	55,00 %
SPRL	Pierre & Vacances Belux	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00 %	100,00 %

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

Forme juridique	Sociétés	Pays	Méthode de Consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2012	% intérêt au 30/09/2011
Ltd	Pierre & Vacances UK	Royaume Uni	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Pierre & Vacances Maeva Distribution España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	SET Pierre & Vacances España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Société de développement de résidences touristiques	Maroc	MEE	15,00 %	15,00 %
Immobilier					
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Cala Rossa Immobiliare	Italie	IG	-	100,00 %
SL	Nuit & Jour Projections	Espagne	IP	50,00 %	50,00 %
SL	Pierre & Vacances Développement España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Pierre & Vacances Inversion Inmobiliaria	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Résidence City	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
SA	SDRT Immo	Maroc	IP	49,87 %	49,87 %
Autres					
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks Management	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances South Europe Holding	Pays-Bas	IG	-	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00 %	100,00 %

(1) IG : intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEE : mise en équivalence.

Information sectorielle

Basée sur la nouvelle organisation interne du Groupe (détaillée dans le rapport annuel de l'exercice 2010/2011), l'information sectorielle se décline d'une part en une activité Touristique et d'autre part en une activité Immobilière. Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du Groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel.

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

- le secteur immobilier, qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc de résidences, villages et hôtels existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de chambres d'hôtels, appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, en Italie et en Espagne. Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs. Les maisons sont vendues en pleine propriété, sans engagement d'exploitation de la part du groupe ;

- le secteur touristique désigné « Tourisme Europe », qui regroupe au sein d'une même Direction Opérationnelle l'exploitation des résidences, villages et hôtels commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, en Espagne et en Italie.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 1 051 818 milliers d'euros, et à 404 800 milliers d'euros.

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché. Aucun client n'atteint à lui seul une part significative du chiffre d'affaires du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Les actifs non affectés incluent les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier, les créances d'impôt (courant et différé) et les actifs non courants.

Les passifs non affectés incluent les dettes financières et la dette d'impôt courant et différé.

NOTE 3 INFORMATIONS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en milliers d'euros)	2011/2012			
	Tourisme	Immobilier	Non affecté	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	1 116 848	313 118	-	1 429 966
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	- 9 318	- 1 574	-	- 10 892
Chiffre d'affaires externe	1 107 530	311 544	0	1 419 074
Résultat opérationnel courant	- 18 418	11 464	-	- 6 954
Autres charges et produits opérationnels	- 4 237	- 2 302	-	- 6 539
Résultat opérationnel	- 22 655	9 162	0	- 13 493
Charges d'amortissement	- 47 056	- 201	-	- 47 257
Charges de dépréciation	304	-	-	304
Investissements corporels et incorporels	49 197	435	3 222	52 854
Actifs non courants	598 077	22 475	107 854	728 406
Actifs courants	306 964	373 225	166 881	847 070
Total actifs	905 041	395 700	276 579	1 577 320
Passifs non courants	22 929	723	285 488	309 140
Passifs courants	518 189	209 917	89 851	817 957
Total passifs hors capitaux propres	541 118	210 640	375 339	1 127 097

(en milliers d'euros)	2010/2011 retraité			
	Tourisme	Immobilier	Non affecté	Total (*)
Chiffre d'affaires de l'activité	1 107 487	374 257	-	1 481 744
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	- 10 452	- 1 687	-	- 12 139
Chiffre d'affaires externe	1 097 035	372 570	0	1 469 605
Résultat opérationnel courant	- 4 084	32 060	-	27 976
Autres charges et produits opérationnels	- 8 575	- 897	-	- 9 472
Résultat opérationnel	- 12 659	31 163	0	18 504
Charges d'amortissement	44 532	191	-	44 723
Charges de dépréciation	2 775	-	-	2 775
Investissements corporels et incorporels	35 448	310	345	36 103
Actifs non courants	599 839	22 254	91 947	714 040
Actifs courants	261 065	435 383	259 033	955 481
Total actifs	860 904	457 637	350 980	1 669 521
Passifs non courants	29 242	718	310 583	340 543
Passifs courants	482 268	265 054	93 501	840 823
Total passifs hors capitaux propres	511 510	265 772	404 084	1 181 366

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Analyse des principaux postes du bilan

NOTE 4 ÉCARTS D'ACQUISITION

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Valeurs brutes	177 962	177 974
Pertes de valeur cumulées	- 22 689	- 22 689
VALEURS NETTES	155 273	155 285

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2012, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.12 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en

évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2011/2012. Il en était de même au 30 septembre 2011.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Tourisme Europe	135 646	135 658
Les Senioriales	17 828	17 828
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
TOTAL EN VALEUR NETTE	155 273	155 285

NOTE 5 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2010 (*)			
Valeurs brutes	105 877	25 525	131 402
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 508	- 21 326	- 22 834
Valeurs nettes	104 369	4 199	108 568
Variations			
Acquisitions	-	3 511	3 511
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	- 267	- 267
Regroupement d'entreprises	-	6 566	6 566
Dotations aux amortissements	-	- 1 275	- 1 275
Pertes de valeur	- 2 226	- 549	- 2 775
Reclassements	-	21	21
Total des variations de l'exercice	- 2 226	8 007	5 781
Au 30 septembre 2011 (*)			
Valeurs brutes	105 877	35 331	141 208
Amortissements et dépréciations cumulés	- 3 734	- 23 125	- 26 859
Valeurs nettes	102 143	12 206	114 349
Variations			
Acquisitions	-	5 169	5 169
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	- 485	- 485
Regroupement d'entreprises	-	9	9
Dotations aux amortissements	-	- 2 677	- 2 677
Pertes de valeur	-	-	-
Reclassements	-	- 158	- 158
Total des variations de l'exercice	-	1 858	1 858
Au 30 septembre 2012			
Valeurs brutes	105 877	39 647	145 524
Amortissements et dépréciations cumulés	- 3 734	- 25 583	- 29 317
VALEURS NETTES	102 143	14 064	116 207

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2012 correspondent :

- au poste « **Marques** » incluant pour 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs, pour 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances, pour 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks, pour 3 236 milliers d'euros la marque Maeva, pour 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales, pour 114 milliers d'euros la marque Multivacances, pour 100 milliers d'euros la marque Adagio et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.13 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été

réalisé au 30 septembre 2012 pour chacune des marques inscrites au bilan. Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à constater de dépréciation sur les marques au cours de l'exercice 2011/2012 ;

- au poste « **Autres immobilisations incorporelles** » pour 14 064 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 5 169 milliers d'euros d'acquisitions, incluant la mise en place d'un nouvel outil de CRM déployé au niveau du Groupe (940 milliers d'euros), ainsi que le développement de sites web destinés à la clientèle individuelle et aux propriétaires pour 2 663 milliers d'euros,
 - de 485 milliers d'euros de cessions diverses, dont une photothèque pour 419 milliers d'euros.

NOTE 6

TESTS DE DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION ET DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE

Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie sont principalement constituées des marques et des écarts d'acquisition. Elles ne sont pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice, soit au 30 septembre de chaque année.

Comme indiqué dans les notes 1.11 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.12 « Immobilisations incorporelles », et en l'absence de juste valeur diminuée des coûts de vente disponible à la date de clôture, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

La valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testés a ainsi fait l'objet d'une comparaison avec sa valeur d'utilité définie comme égale à la somme des flux de trésorerie nets futurs actualisés.

Les flux de trésorerie ont été déterminés à partir de plans d'affaires élaborés sur une période de 5 ans par les responsables opérationnels et financiers d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, et dont les principales hypothèses (prix moyens de ventes nets, taux d'occupation, inflation...) ont été revues par la Direction Financière du Groupe, en fonction des performances passées et d'informations externes macro-économiques en Europe. Les hypothèses prises en compte pour estimer la valeur d'utilité sont fondées sur des prévisions de cash flows d'exploitation qui sont principalement liés :

- à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation, des prix moyens de ventes et de la stratégie de distribution visant à accroître la part des ventes internet,
- à la mise en oeuvre d'un nouveau plan de réduction des coûts,
- et enfin à la politique de renouvellement des baux permettant une diminution des charges de loyers.

Concernant les activités immobilières, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données

correspondant à des projets futurs. Ces dernières sont évaluées avec prudence et prennent en compte un historique des réalisations constatées dans le passé.

Au-delà de cette période explicite de projection, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application d'un taux de croissance perpétuelle, qui, par prudence, a été retenu comme légèrement inférieur au taux de croissance long terme des pays dans lesquels les activités sont exercées. Le taux d'actualisation utilisé dans la détermination des valeurs d'utilité justifiant la valeur des actifs s'appuie sur le coût moyen pondéré du capital Groupe. Ce dernier est calculé à partir du taux de rendement des obligations d'Etat français à 10 ans et de caractéristiques sectorielles, notamment pour évaluer la prime de risque et le coût marginal d'endettement.

Au sein de chaque secteur d'activité, le groupe d'UGT retenu pour apprécier la valeur recouvrable des actifs reflète les activités du Groupe en terme de reporting financier. Ainsi, les principales UGT du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, sur lesquelles portent la quasi-totalité des écarts d'acquisition et des marques inscrits au bilan sont :

- pour le tourisme : le groupe d'UGT Tourisme Europe qui regroupe au sein d'une même Direction Opérationnelle l'exploitation de résidences et villages situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, en Italie et en Espagne ;
- pour l'immobilier : principalement, l'UGT Les Senioriales qui concerne l'activité de développement immobilier et de commercialisation, en France, de résidences destinées à une clientèle de seniors actifs.

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2012 et 2011.

(en milliers d'euros)	30/09/2012			30/09/2011		
	Écart d'acquisition	Marque	Total	Écart d'acquisition	Marque	Total
Tourisme Europe	135 646	100 103	235 749	135 658	100 103	235 761
Les Senioriales	17 828	2 040	19 868	17 828	2 040	19 868
Autres groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
TOTAL VALEURS NETTES	155 273	102 143	257 416	155 285	102 143	257 428

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses utilisées pour estimer la valeur d'utilité ainsi que la sensibilité de cette valeur recouvrable à la variation du taux de croissance perpétuelle, du taux d'actualisation et des indicateurs du chiffre d'affaires (taux

d'occupation et Prix Moyen de Vente) des principales UGT et groupes d'UGT qui représentent la majeure partie des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

Tourisme Europe	
Taux de croissance perpétuelle	1,5 % (identique au 30 septembre 2011)
Taux d'actualisation utilisé	9,5 % (versus 8,45 % au 30 septembre 2011)
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle	Une augmentation et une baisse d'un demi-point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement + 5 % et - 5 % sur la valeur recouvrable
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement - 12 % et + 16 % sur la valeur recouvrable
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'occupation	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux d'occupation ont un impact de respectivement + 9 % et - 9 % sur la valeur recouvrable
Sensibilité de la valeur recouvrable au Prix Moyen de Vente	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du Prix Moyen de Vente ont un impact de respectivement + 7 % et - 7 % sur la valeur recouvrable
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de marge	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux de marge ont un impact de respectivement + 10 % et - 10 % sur la valeur recouvrable

La valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et corporels affectés à l'activité Tourisme Europe n'a pas à faire l'objet d'une dépréciation tant que le taux d'occupation ne baisse pas de plus de 5 pour cent, ou le Prix Moyen de Vente de plus de 6 pour cent.

Concernant Les Senioriales, la même hypothèse de taux d'actualisation a été retenue. Les écarts de sensibilité sur les hypothèses de taux de croissance perpétuelle et de taux d'actualisation sont très proches de ceux obtenus sur l'activité Tourisme Europe.

NOTE 7 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2010 (*)					
Valeurs brutes	17 366	205 801	267 129	151 966	642 262
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 039	- 52 372	- 122 832	- 98 238	- 274 481
Valeurs nettes	16 327	153 429	144 297	53 728	367 781
Variations					
Acquisitions	656	2 259	2 962	26 715	32 592
Cessions nettes et mises au rebut nettes	- 340	- 29	- 388	- 1 863	- 2 620
Regroupements d'entreprises	-	10	-	184	194
Dotations aux amortissements	-	- 7 304	- 23 786	- 12 316	- 43 406
Reclassements	- 63	- 1 345	18 928	- 20 400	- 2 880
Total des variations de l'exercice	253	- 6 409	- 2 284	- 7 680	- 16 120
Au 30 septembre 2011 (*)					
Valeurs brutes	17 511	204 588	286 982	143 024	652 105
Amortissements et dépréciations cumulés	- 931	- 57 568	- 144 969	- 96 976	- 300 444
Valeurs nettes	16 580	147 020	142 013	46 048	351 661
Variations					
Acquisitions	2 676	14 909	19 112	10 988	47 685
Cessions nettes et mises au rebut nettes	- 111	20	- 155	- 580	- 826
Dotations aux amortissements	-	- 10 097	- 23 683	- 10 800	- 44 580
Reclassements	- 220	10 001	- 9 634	- 835	- 688
Total des variations de l'exercice	2 345	14 833	- 14 360	- 1 227	1 591
Au 30 septembre 2012					
Valeurs brutes	19 856	244 380	280 426	149 603	694 265
Amortissements et dépréciations cumulés	- 931	- 82 527	- 152 773	- 104 782	- 341 013
VALEURS NETTES	18 925	161 853	127 653	44 821	353 252

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 353 252 milliers d'euros au 30 septembre 2012, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 251 007 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 17 972 milliers d'euros visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 5 527 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 6 950 milliers d'euros pour les villages français, 2 401 milliers d'euros pour les villages allemands, et 3 094 milliers d'euros pour les villages belges,

- des dotations aux amortissements sur la période de 23 442 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 100 734 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et matériels nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours de l'exercice les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 27 996 milliers d'euros, notamment dans le cadre de la modernisation du parc exploité, et d'ouverture de nouveaux sites exploités. Ce montant inclut notamment un investissement de 12 900 milliers d'euros au titre de l'Aquariaz, concept de site aqualudique inédit en montagne. Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 20 629 milliers d'euros.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2012, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 130 180 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 137 657 milliers d'euros au 30 septembre 2011. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 115 906 milliers d'euros au 30 septembre 2012 contre 119 858 milliers d'euros au 30 septembre 2011 (cf. note 20 « Dettes financières »).

Au 30 septembre 2012, le poste « Contrats de location financement » comprend notamment :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 129 189 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 111 330 milliers d'euros ;
- le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe pour un montant de 991 milliers d'euros.

NOTE 8 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Société de développement de résidences touristiques	1 788	253
TOTAL	1 788	253

Dans le cadre de son développement au Maroc, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a créé, au cours de l'exercice 2008/2009, en partenariat avec la société Madaef (filiale de la Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc), une société d'exploitation touristique.

NOTE 9 AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Créances rattachées brutes	15	14
Dépréciations	-	-
Créances rattachées nettes	15	14
Prêts et autres immobilisations financières bruts	23 704	24 787
Dépréciations	- 276	- 323
Prêts et autres immobilisations financières nets	23 428	24 464
TOTAL	23 443	24 478

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2012 s'élève à 23 428 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 21 553 milliers d'euros.

Ces dépôts se répartissent essentiellement entre les résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe (4 901 milliers d'euros) et les villages Center Parcs Europe (16 023 milliers d'euros).

NOTE 10 ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Valeurs brutes	1 654	1 705
Dépréciations	-	-
VALEURS NETTES	1 654	1 705

Les « **Actifs financiers disponibles à la vente** » correspondent principalement aux 10 % du capital détenus par la société Multi Resorts Holding BV pour 1 552 milliers d'euros dans les sociétés Gran Dorado Zandvoort BV, Gran Dorado Port Zélande BV et Medebach Park BV. Le Groupe a été amené à prendre, le 18 juillet 2006, ces participations dans le cadre de la renégociation des baux avec le nouveau propriétaire du foncier et des murs de ces 3 villages Center Parcs.

Les autres « actifs financiers disponibles à la vente » correspondent à des titres de participation dans diverses sociétés dont le pourcentage de détention est insuffisant (inférieur à 20 %) pour être consolidées dans le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

NOTE 11 STOCKS ET ENCOURS

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Encours	149 067	105 771
Produits finis	57 697	50 106
Programmes immobiliers bruts	206 764	155 877
Provisions	- 1 388	- 2 304
Programmes immobiliers nets	205 376	153 573
Stocks divers	6 722	8 013
TOTAL	212 098	161 586

Le solde net des stocks et encours augmente de 50 512 milliers d'euros au cours de l'exercice 2012, dont - 4 142 milliers d'euros proviennent de la cession de Cala Rossa, des effets de change et de reclassements bilanciaux.

Cette variation correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (51 803 milliers d'euros). Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 12.

NOTE 12

CONTRIBUTION DES PROGRAMMES IMMOBILIERS
À LA VALEUR BRUTE DES STOCKS

(en milliers d'euros)	30/09/2011	Augmentations	Diminutions	30/09/2012
Manilva	30 538	-	- 1 000	29 538
Roybon	26 278	2 173	- 1 850	26 601
Bois de la Mothe Chandener Cottages	6 082	13 900	-	19 982
Bois des Harcholins	13 358	28 636	- 22 925	19 069
Chaumont Cottages	4 712	77 804	- 72 706	9 810
Center Parcs Allgäu	6 809	2 375	-	9 184
Avoriaz	7 271	74 072	- 72 569	8 774
Villages Nature de Val d'Europe	3 514	4 692	-	8 206
Maroc	6 138	410	-	6 548
Presqu'île de la Touques	4 834	1 552	-	6 386
Biarritz Loisirs	115	16 055	- 9 903	6 267
Flaine Montsoleil Centre	2 583	3 497	-	6 080
Center Parcs Autres	2 237	5 618	- 3 690	4 165
St Cast Le Guildo	824	2 850	-	3 674
En ville – Marseille	649	3 958	- 1 632	2 975
Chaumont Équipement	93	2 530	-	2 623
Rambouillet	1 673	8 272	- 7 602	2 343
Pringy	253	2 471	- 489	2 235
St Laurent de la Prée	404	3 087	- 1 267	2 224
Soulac	1 373	2 359	- 1 836	1 896
Nancy Loisirs	-	1 776	-	1 776
Juvignac	498	4 589	- 3 315	1 772
Bassan	580	4 522	- 3 378	1 724
St Julien des Landes	1 376	3 955	- 3 860	1 471
Pont Aven	431	1 329	- 386	1 374
SNC Villages Nature Hébergements	-	1 352	-	1 352
La Celle	402	1 780	- 830	1 352
Montélimar	971	4 198	- 3 922	1 247
Paradou	2 604	29	- 1 452	1 181
Lacanau	908	2 726	- 2 661	973
Montagnac	865	2 142	- 2 176	831
SNC Les Senioriales en Ville d'Emerainville	-	705	-	705
Colmar Loisirs	293	380	-	673
En Ville – Luce	576	4 460	- 4 421	615
Jonquières	1 653	75	- 1 114	614
Ruoms	770	19	- 212	577
Charleval	-	575	-	575
Izon	-	539	-	539
Lombez	1 141	13	- 646	508
Ville de Mions	-	506	-	506
Bois Francs Foncière	501	-	-	501

(en milliers d'euros)	30/09/2011	Augmentations	Diminutions	30/09/2012
Saint Gatien	160	331	-	491
Cavillargues	156	298	-	454
Bracieux	217	213	-	430
Autres programmes immobiliers	22 037	88 524	- 104 618	5 943
SOUS-TOTAL IMMOBILIER	155 877	381 347	- 330 461	206 764

La variation brute des encours et produits finis des programmes immobiliers comprend :

- des augmentations de l'exercice provenant essentiellement :
 - des opérations d'achat et de rénovation de résidences et de cottages déjà existants, pour un montant de 63 572 milliers d'euros, en vue de leur cession sous la formule de vente Pierre & Vacances avec bail attaché. Elles concernent principalement :
 - les cottages du Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères (Sologne). Cette opération s'est traduite sur l'exercice par l'augmentation du montant brut des stocks de 77 804 milliers d'euros suite au rachat de 350 cottages (53 572 milliers d'euros) et à leur rénovation (24 232 milliers d'euros),
 - la résidence de Biarritz, dont l'acquisition s'est faite pour un montant total de 16 055 milliers d'euros. Les travaux de rénovation de ces résidences se sont traduits par une hausse de 6 055 milliers d'euros ;
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre de la construction de programmes neufs pour un montant global de 21 934 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes Les Senioriales pour 11 663 milliers d'euros, ainsi que les terrains de Flaine Montsoleil pour 3 046 milliers d'euros et Saint-Cast Le Guildo pour 2 111 milliers d'euros ;
 - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 265 554 milliers d'euros.

Les principaux programmes concernés sont Avoriaz (74 072 milliers d'euros), le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (28 636 milliers d'euros), Bois de la Mothe Chandénier Cottages (12 248 milliers d'euros), Les Senioriales de Rambouillet (8 272 milliers d'euros), Courseulles-sur-Mer (6 279 milliers d'euros), Belle Dune Villages (5 655 milliers d'euros), Tréboul (5 386 milliers d'euros) ;

- des diminutions liées à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 330 461 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : le Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères (- 72 706 milliers d'euros), Avoriaz (- 72 569 milliers d'euros), le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (- 22 925 milliers d'euros), la résidence de Biarritz (- 9 903 milliers d'euros), Les Senioriales Rambouillet (- 7 602 milliers d'euros), Belle Dune Village (- 7 144 milliers d'euros), Courseulles sur Mer (- 6 279 milliers d'euros), Tréboul (- 5 386 milliers d'euros), Le Havre (- 4 604 milliers d'euros).

Au-delà de ces variations, la valeur brute des stocks des programmes immobiliers comprend :

- le programme Manilva, représentant un stock de 220 appartements en Espagne. La relance de la commercialisation au printemps 2012, dans un contexte économique difficile, a permis la réalisation de quelques ventes à un prix supérieur au prix moyen du stock. L'écoulement de ce stock devrait se faire sur plusieurs exercices ;
- le programme Center Parcs Roybon. Ce dernier a fait l'objet de recours déposés en septembre 2010 par une association opposante au projet. En juin 2011, l'arrêté municipal ayant autorisé le permis de construire a été annulé par le Tribunal Administratif de Grenoble pour erreur de procédure portant sur l'avis d'un organisme devant être consulté. Ce jugement a été à son tour annulé le 24 avril 2012 par la Cour Administrative d'Appel de Lyon qui a rejeté l'ensemble des moyens invoqués contre le plan local d'urbanisme de la ville et le permis de construire. L'association s'est pourvue devant le Conseil d'État et la recevabilité de ce pourvoi ne sera connue qu'au début 2013. Dans l'attente d'une issue favorable sur ce litige, le groupe a provisoirement interrompu le développement et la commercialisation de ce programme immobilier.

NOTE 13 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Immobilier	113 781	213 870
Tourisme	103 713	97 170
Prestations de services	2 505	5 801
Créances clients brutes	219 999	316 841
Immobilier	- 1 205	- 1 315
Tourisme	- 7 067	- 5 961
Prestations de services	- 43	- 66
Provisions	- 8 315	- 7 342
TOTAL	211 684	309 499

Au 30 septembre 2012, la valeur nette des « **Créances clients et comptes rattachés** » diminue de 97 815 milliers d'euros, dont 99 979 milliers d'euros imputables à l'activité de Promotion Immobilière.

La diminution de la valeur nette des créances clients de l'activité de promotion immobilière provient essentiellement des encaissements réalisés sur les programmes livrés au cours de l'exercice 2011/2012, tels que Avoriaz, Courseulles-sur-Mer et Tréboul.

Cette diminution est partiellement compensée par les appels de fonds restant à effectuer sur les ventes signées chez le notaire et relatifs à des programmes non encore livrés au 30 septembre 2012, notamment Le Havre Loisirs.

L'augmentation de 5 437 milliers d'euros de la valeur nette des créances clients sur l'activité Tourisme est liée principalement au développement de son activité, notamment en Espagne (2 705 milliers d'euros).

NOTE 14 AUTRES ACTIFS COURANTS**14.1 - Autres actifs courants**

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Avances et acomptes versés	8 896	6 666
États – impôts et taxes	106 580	95 439
Autres créances	89 356	60 958
Valeurs brutes	204 832	163 063
Provisions	- 172	- 1 008
Autres débiteurs nets	204 660	162 055
Publicité et honoraires de commercialisation – Tourisme	25	372
Publicité et honoraires de commercialisation – Immobilier	18 804	27 261
Loyers	19 873	23 890
Charges constatées d'avance diverses	15 402	15 094
Charges constatées d'avance	54 104	66 617
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	258 764	228 672

L'augmentation de 30 092 milliers d'euros des « **Autres actifs courants** » est principalement liée à l'activité Tourisme et aux entités Center Parcs.

Les « Autres créances » comprennent notamment des refacturations aux propriétaires des travaux de rénovation effectués dans les résidences et achevés au 30 septembre, ainsi que des créances d'exploitation vis-à-vis de sociétés du Groupe S.I.T.I. (parties liées) d'un montant de 24 603 milliers d'euros, en hausse de 4 159 milliers d'euros sur l'exercice.

14.2 - Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Comptes courants vis-à-vis de co-entreprises	14 970	8 220
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	10 106	10 443
TOTAL	25 076	18 663

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement des comptes courants débiteurs vis-à-vis de co-entreprises, ainsi que divers prêts « Propriété Pierre & Vacances » (10 106 milliers d'euros au total),

dont le plus important a été mis en place dans le cadre de l'opération immobilière du Domaine du Center Parcs de Bois des Harcholins.

NOTE 15 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Trésorerie	94 324	67 036
Équivalents de trésorerie	45 124	170 025
TOTAL	139 448	237 061

Le détail des équivalents de trésorerie par nature s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012 Juste valeur	30/09/2011 Juste valeur
SICAV monétaires	25 124	140 025
Certificats de dépôts	20 000	30 000
TOTAL	45 124	170 025

Les SICAV monétaires ont été souscrites auprès d'établissements bancaires de 1^{er} plan, et répondent aux critères fixés par l'AMF détaillés note 1.19 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

NOTE 16 ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Actifs destinés à être cédés	1 844	-

Ce poste concerne uniquement des actifs informatiques destinés à être cédés au 30 septembre 2012 dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques. La cession a bien eu lieu au début de l'exercice 2012/2013.

NOTE 17 NOTES SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

17.1 Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce

Le montant de la trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce (montant des investissements ou des cessions nets de la trésorerie disponible dans la filiale à la date

de réalisation des opérations) réalisées au cours des deux derniers exercices, tel qu'il ressort du tableau des flux de trésorerie consolidé, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Acquisitions		
PV – CP City	-	2 535
Sous-total acquisitions	0	2 535
Cessions		
Orion Asie et Slovaquie	-	85
Fonds de commerce Latitudes Toulouse	-	2 880
Fonds de commerce Latitudes Courchevel	-	4 194
Fonds de commerce « Beach Hôtel de Trouville »	-	200
Fonds de commerce Latitudes Valescure	650	
Société Cala Rossa	1 921	-
Sous-total cessions	2 571	7 359
TOTAL	2 571	9 894

■ La trésorerie nette affectée à la cession de fonds de commerce et de la filiale italienne Cala Rossa génère un excédent de 2 571 milliers d'euros pour l'exercice 2011/2012. L'opération Cala Rossa est détaillée dans la note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

■ La trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de fonds de commerce génère un excédent de 9 894 milliers d'euros pour l'exercice 2010/2011. Les opérations sont détaillées dans la note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

17.2 -Trésorerie nette

Le montant de la trésorerie figurant dans le tableau des flux se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	139 448	237 061
Soldes bancaires créditeurs	- 11 705	- 4 555
TRÉSORERIE NETTE	127 743	232 506

Cette position nette de trésorerie inclut un montant de 2 254 milliers d'euros issu d'entités détenues en contrôle conjoint, dont les entités Adagio pour 1 729 milliers d'euros.

NOTE 18 CAPITAUX PROPRES GROUPE

Capital et primes d'émission

La société Pierre & Vacances SA n'a pas réalisé au cours de l'exercice 2011/2012 d'augmentation de capital par émission d'actions nouvelles.

Le capital social s'élève au 30 septembre 2012 à 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2012, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 594 339 actions.

Capital potentiel

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2011/2012 et 2010/2011 sont détaillées dans le tableau suivant :

	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
<i>Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)</i>		
Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances	-	-
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	- 227 212	- 93 611
Nombre moyen pondéré d'actions	8 594 339	8 727 940
<i>Effet dilutif</i>		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	-	2 475
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	-	24 864
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 594 339	8 755 279

Actions propres

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé au rachat d'actions d'autocontrôle pour un montant de 5 244 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2012, le Groupe détient 349 584 actions propres pour un montant total de 11 402 milliers d'euros.

Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale Mixte du 06 mars 2012 avait décidé de distribuer un dividende de 0,70 euro par action, soit un montant net versé de 5 961 milliers d'euros.

Évolution de l'actionnariat et franchissement de seuil

La société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 16 novembre 2011, le seuil de 5 % des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA, détenant à cette date, pour le compte desdits fonds, 667 047 actions représentant autant de droits de vote, soit 7,56 % du capital et 5,22 % des droits de vote.

NOTE 19 PROVISIONS

(en milliers d'euros)	30/09/2011	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2012
Rénovations	20 846	4 133	- 5 055	- 12 173	468	8 219
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	12 830	2 229	- 1 466	-	-	13 593
Provisions pour litiges	3 144	1 416	- 790	- 753	317	3 334
Autres provisions	1 638	2 574	- 1 338	- 308	-	2 566
TOTAL	38 458	10 352	- 8 649	- 13 234	785	27 712
<i>Part non courante</i>	<i>27 597</i>					<i>18 638</i>
<i>Part courante</i>	<i>10 861</i>					<i>9 074</i>

Les provisions pour rénovations traduisent les engagements contractuels du Groupe, ainsi que sa politique d'entretien du parc pris à bail (cf. note 1.22 « Provisions »).

La baisse de 10,7 millions d'euros du solde des provisions est principalement liée à un montant net de 12,6 millions d'euros de

reprises de provisions pour rénovation. Cette évolution est liée à la fois aux dépenses de rénovation réalisées au cours de l'exercice et aux changements de modalités opérés au sein du Groupe dans le processus de réalisation de ces travaux pour rénovation.

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Rénovations	6 775	16 184
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	11 229	10 682
Provisions pour litiges	634	731
Provisions à caractère non courant	18 638	27 597
Rénovations	1 444	4 662
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 364	2 148
Provisions pour litiges	2 700	2 413
Provisions pour restructuration	2 264	746
Autres provisions à caractère courant	302	892
Provisions à caractère courant	9 074	10 861
TOTAL	27 712	38 458

Provision pour litiges

Le montant des litiges en cours au 30 septembre 2012 et pour lesquels il est probable ou certain que le Groupe devra procéder au bénéfice d'un tiers à une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente s'élève à 3 334 milliers d'euros.

Chacun de ces litiges est suivi et analysé par la Direction Juridique du Groupe qui, parfois avec l'aide d'experts externes, procède à l'évaluation au cas par cas du coût potentiel associé. Le montant probable du risque ainsi déterminé est provisionné dans les comptes des différentes entités concernées.

Litige SATI

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, via sa filiale Sogire, a acquis en 1993 la société SATI, puis l'a cédé hors Groupe en 1997. SATI a fait l'objet d'attaques en justice par les syndicats de copropriété dont elle avait la gérance. Compte tenu de l'absence de

fautes commises par SATI et de préjudices pour les copropriétaires, les tribunaux ont rejeté sur le fond l'ensemble de ces demandes. À ce titre, ils n'ont donc pas remis en cause la réalité et la qualité du travail de gérance réalisé pendant ces périodes. Toutefois, ayant relevé une irrégularité de pure forme quant aux modalités de régularisation de ces mandats de gérance, le tribunal a prononcé leur nullité, et ordonné la restitution de la totalité des honoraires perçus, soit 4,5 millions d'euros. En qualité de caution, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a ainsi été condamné en mai 2012 à s'acquitter des sommes dues par la société SATI et s'est pourvu en cassation afin de contester ce jugement. Par ailleurs, il a lancé une instruction judiciaire afin de percevoir, comme la loi et la jurisprudence le lui consentent, le paiement de sa juste rémunération dans le cadre de l'exercice de ces mandats. Compte tenu de l'ensemble de ces procédures, et dans l'attente des décisions judiciaires finales, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'anticipe donc pas de risque financier.

La décomposition des provisions pour litiges et leur évolution au cours de l'exercice s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde des provisions au 30 septembre 2011	853	1 265	1 026	3 144
Nouveaux litiges	636	50	730	1 416
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 411	- 57	- 322	- 790
Reprises non utilisées	- 278	- 240	- 235	- 753
Reclassement	-	-	317	317
SOLDE DES PROVISIONS AU 30 SEPTEMBRE 2012	800	1 018	1 516	3 334

Provision pour restructuration

Les provisions pour restructuration s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Solde provisions au 30 septembre	746	939
Nouvelles restructurations	2 269	390
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 1 307	- 420
Reprises non utilisées	-	-
Reclassement	556 (*)	- 163
SOLDE PROVISIONS AU 30 SEPTEMBRE	2 264	746

(*) Reclassement de « Autres provisions à caractère courant » à « Provisions pour restructuration ».

Les variations des provisions pour restructuration sont liées à la réorganisation du Groupe et incluent essentiellement des indemnités de départ.

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés

Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, dont l'évaluation est effectuée par des actuaires

indépendants, sont déterminées selon les principes comptables du Groupe (cf. note 1.23 « Engagements de retraite et autres avantages assimilés »). Les engagements enregistrés concernent principalement la France et les Pays-Bas. Les principales hypothèses actuarielles retenues par pays pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2012		30/09/2011	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	3,00 %	3,00 %	4,75 %	4,75 %
Taux de rendement attendu sur les actifs	NA	3,10 %	NA	4,80 %
Taux de progression des salaires	2,00 %	3,00 %	2,00 %	3,00 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %

Les hypothèses de rendement long terme attendu sur les actifs et les taux d'actualisation retenus pour l'estimation des obligations du Groupe ont été définies à partir de recommandations d'experts

indépendants. Le taux d'actualisation est déterminé par référence à un taux de marché fondé sur les obligations d'entreprises européennes de première catégorie (Iboxx €).

Les montants comptabilisés au bilan au 30 septembre s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012			30/09/2011		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	83 835	5 621	89 456	58 252	4 930	63 182
Juste valeur des actifs du régime	69 433	-	69 433	49 431	-	49 431
Valeur nette de l'obligation	14 402	5 621	20 023	8 821	4 930	13 751
Profits (pertes) actuariels non comptabilisés	- 6 430	-	- 6 430	- 921	-	- 921
PASSIF NET AU BILAN	7 972	5 621	13 593	7 900	4 930	12 830

La variation de l'engagement pour pensions et retraites est la suivante :

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012			Exercice 2010/2011		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dettes actuarielles au 30 septembre	7 900	4 930	12 830	7 891	4 380	12 271
Coût des services rendus	756	431	1 187	992	499	1 491
Coût financier	2 728	215	2 943	2 499	136	2 635
Rendement des actifs du régime	- 2 364	-	- 2 364	- 2 084	-	- 2 084
Cotisations et prestations versées	- 1 039	- 610	- 1 649	- 430	- 278	- 708
Écarts actuariels comptabilisés	- 17	655	638	15	578	593
Services annulés	-	-	0	- 991	- 385	- 1 376
Coût des services passés	8	-	8	8	-	8
Variation périmètre	-	-	0	-	-	0
DETTE ACTUARIELLE AU 30 SEPTEMBRE	7 972	5 621	13 593	7 900	4 930	12 830

La variation de la juste valeur des actifs détenus en couverture des engagements se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Juste valeur des placements au 1^{er} octobre	49 431	55 057
Rendement attendu des actifs du régime	2 364	2 084
Cotisations perçues employeur	596	230
Cotisations perçues des participants au régime	885	603
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 617	- 1 548
Valeur estimée des placements au 30 septembre	51 659	56 426
Juste valeur des placements au 30 septembre	69 433	49 431
Écart actuariel	17 774	- 6 995
RENDEMENT EFFECTIF DES ACTIFS DU RÉGIME PENDANT L'EXERCICE	20 138	- 4 911

La dette actuarielle et la juste valeur des placements ont évolué comme suit au cours des 4 derniers exercices :

(en milliers d'euros)	2011/2012	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2007/2008
Dette actuarielle	13 593	12 830	12 271	11 976	11 598
Juste valeur des placements	69 433	49 431	55 057	45 742	42 409

Étude de sensibilité

La sensibilité du rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs augmenterait le rendement effectif

des actifs du régime de 394 milliers d'euros. À l'inverse, une baisse de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs diminuerait le rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice de 394 milliers d'euros.

La décomposition de la juste valeur des actifs détenus en couverture des engagements par catégorie d'actifs s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Trésorerie	26	7
Actions	1 613	591
Placements taux fixe	5 159	3 169
Assurance	62 635	45 664
JUSTE VALEUR	69 433	49 431

NOTE 20 DETTES FINANCIÈRES

Ventilation par nature et secteur d'activité

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Dettes financières à long terme		
Emprunts auprès des établissements de crédit	41 627	61 307
<i>Tourisme</i>	41 627	61 307
<i>Immobilier</i>		
Emprunt obligataire	111 176	110 026
<i>Tourisme</i>	111 176	110 026
Crédits d'accompagnement	8 058	4 856
<i>Immobilier</i>	8 058	4 856
Contrats de location financement	111 657	115 762
<i>Tourisme</i>	111 657	115 762
Autres dettes financières	1 906	2 728
<i>Tourisme</i>	752	1 575
<i>Immobilier</i>	1 154	1 153
Sous-total part à long terme	274 424	294 679
<i>dont Tourisme</i>	265 212	288 670
<i>dont Immobilier</i>	9 212	6 009
Dettes financières à court terme		
Emprunts auprès des établissements de crédit	26 307	33 868
<i>Tourisme</i>	24 393	31 954
<i>Immobilier</i>	1 914	1 914
Crédits d'accompagnement	0	2 007
<i>Immobilier</i>	-	2 007
Contrats de location financement	4 249	4 096
<i>Tourisme</i>	4 249	4 096
Autres dettes financières	33	157
<i>Tourisme</i>	-	135
<i>Immobilier</i>	33	22
Soldes bancaires créditeurs	11 705	4 555
<i>Tourisme</i>	11 286	3 897
<i>Immobilier</i>	419	658
Sous-total part à court terme	42 294	44 683
<i>dont Tourisme</i>	39 928	40 082
<i>dont Immobilier</i>	2 366	4 601
TOTAL	316 718	339 362
<i>dont Tourisme</i>	305 140	328 752
<i>dont Immobilier</i>	11 578	10 610

La diminution des dettes financières de 22 644 milliers d'euros au cours de l'exercice 2012 inclut une augmentation de 7 150 milliers d'euros des soldes bancaires créditeurs ainsi qu'une augmentation de 1 133 milliers d'euros des intérêts courus non échus. La variation

résiduelle (- 30 927 milliers d'euros) provient des remboursements d'emprunts pour 38 985 milliers d'euros et des encaissements liés aux nouveaux emprunts pour 8 058 milliers d'euros.

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2012 :

Pour l'activité Tourisme

- au capital restant dû (60 000 milliers d'euros) de la dette *Corporate*, pour partie destinée au financement des opérations de croissance externe du Groupe, qui a été refinancée en juin 2010.

Rappelons que dans le cadre de ce refinancement, la maturité de la dette a été prolongée de 5 ans, avec une échéance finale ainsi fixée au 28 juin 2015. Le plan prévisionnel d'amortissement de cette dette sur les 5 ans est linéaire, et correspond à un remboursement annuel de 20 000 milliers d'euros.

Le refinancement de cette dette comprend également une ligne de crédit confirmée de 100 millions d'euros ;

- à l'emprunt obligataire de type Océane émis le 2 février 2011, d'un montant de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une Océane. Ces obligations donnent droit à un coupon payé annuellement de 4,0 %. Au 30 septembre 2012, la composante « dette » est de 111 176 milliers d'euros.

Au cours de l'exercice 2011/2012, le capital restant dû d'un emprunt destiné à financer les besoins généraux du Groupe a été remboursé (9 000 milliers d'euros).

Pour l'activité Immobilière

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 8 058 d'euros dont :

- 1 928 milliers d'euros destinés au financement de l'opération de rénovation de cottages du Center Parcs du Domaine des Hauts de Bruyère,
- 1 785 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Bassan,
- 1 346 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Marseille.

Au cours de l'exercice 2011/2012, le capital restant dû des financements mis en place dans le cadre de plusieurs programmes immobiliers Les Senioriales a été remboursé (6 863 milliers d'euros).

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs bénéficie de 3 lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 5 millions d'euros, à échéance octobre 2012 ;
- 15 millions d'euros, à échéance janvier 2014 ;
- 10 millions d'euros.

Au 30 septembre 2012, aucune de ces lignes n'est utilisée.

Le montant des dettes financières correspondant aux contrats de location financement s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Le Domaine du Lac d'Ailette	111 330 (*)	112 999
PV CP Résidences Exploitation	4 576 (**)	6 859
TOTAL	115 906	119 858

(*) L'actif net sous-jacent (129 189 milliers d'euros au 30 septembre 2012) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

(**) L'actif net sous-jacent (991 milliers d'euros au 30 septembre 2012) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

Les autres dettes financières comprennent essentiellement l'anticipation de la levée d'option d'achat dont dispose Pierre & Vacances vis-à-vis du Directeur Général du sous-Groupe Les Senioriales pour un montant de 1 100 milliers d'euros.

Ventilation par échéance

L'évolution de l'échéancier des emprunts et dettes financières brutes se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2012	30/09/2011
Année N + 1	42 294	44 683
Année N + 2	33 096	28 763
Année N + 3	133 889	24 916
Année N + 4	2 246	132 739
Année N + 5	2 289	2 246
Année > N + 5	102 904 (*)	106 015
TOTAL	316 718	339 362

(*) Dont 100 998 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

Ventilation des principales dettes financières par nature de taux

Taux fixe

Les principales dettes financières à taux fixe enregistrées au passif du bilan au 30 septembre 2012 concernent les retraitements des contrats de location financement et l'emprunt obligataire. Le nominal des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 222 506 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 4,00 % et 6,02 %.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2012 (en millions d'euros)	Taux
Contrats de location financement			
21/09/2005	31/12/2038	111,3	6,02 % (*)
Emprunt Obligataire			
02/02/2011	01/10/2015	111,2	4,00 %
TOTAL		222,5	

(*) Le contrat de location financement du Center Parcs Europe le Domaine du Lac d'Ailette était à taux variable jusqu'au 10 janvier 2008 (Eonia + marge). Il est depuis à taux fixe (6,02 %) jusqu'à l'échéance du contrat. Au 30 septembre 2012, la valeur de remboursement y compris les flux d'intérêts s'élève à 225,8 millions d'euros.

Taux variable

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement contractés à taux variable s'élève à 73 624 milliers d'euros avec un taux variant, selon les emprunts, entre Eonia et Euribor 12 mois + marge.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a conclu des contrats d'échange de taux d'intérêts (les caractéristiques de ces instruments sont présentées en note 22 « Instruments de couverture »).

LE GROUPE PIERRE & VACANCES-CENTER PARCS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS

1

L'analyse des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement à taux variable et de leurs couvertures est la suivante :

Emprunts, crédits d'accompagnement et contrats de location financement					Couverture		
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2012 (en millions d'euros)	Taux	Type d'instrument	Notionnel au 30/09/2011 (en millions d'euros)	Date d'échéance	Caractéristiques de taux
Emprunts auprès des établissements de crédit							
							Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 1,7425 %
				Swap	30,0	28/12/2013	
				Swap	30,0	28/12/2013	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 1,7325 %
28/06/2010	28/06/2015	59,5	Euribor 1 à 6 mois + marge	Swap	0,0 (*)	28/06/2014	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,8250 %
10/06/2011	31/03/2014	1,5	Euribor 3 mois + marge				
Sous-total		61,0			60,0		
Crédits d'accompagnement							
21/11/2011	21/11/2013	1,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
23/12/2011	30/01/2014	1,3	Euribor 3 mois + marge	Néant			
10/11/2011	31/12/2013	1,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
12/12/2011	12/12/2013	0,8	Euribor 1 mois + marge	Néant			
26/03/2012	31/03/2014	1,1	Euribor 3 mois + marge	Néant			
24/05/2012	24/05/2014	1,0	Euribor 1 mois + marge	Néant			
27/08/2012	27/08/2014	0,1	Euribor 1 mois + marge	Néant			
Sous-total		8,0			0,0		
Contrats de location financement							
01/07/2007	30/06/2016	4,6	Euribor 12 mois + marge	Néant			
Sous-total		4,6			0,0		
TOTAL		73,6			0,0		

(*) Contrat de swap contracté en date du 11 juillet 2012, mais démarrant au 28 décembre 2013.

Sûretés

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Avals et cautions	182 488	183 995
Hypothèques	-	-
TOTAL	182 488	183 995

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit sont constituées :

- d'une garantie à première demande de 179 994 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- des sûretés octroyées dans le cadre du crédit d'accompagnement du programme immobilier Les Senioriales – Marseille pour un montant de 1 346 milliers d'euros et ainsi que celui des Senioriales – Saint Laurent de la Prée pour un montant de 1 148 milliers d'euros.

L'évolution de l'échéancier des sûretés se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2012	30/09/2011
Année N + 1	2 849	4 001
Année N + 2	3 026	2 849
Année N + 3	4 361	3 026
Année N + 4	4 767	3 213
Année N + 5	3 624	3 421
Année > N + 5	163 861	167 485
TOTAL	182 488	183 995

NOTE 21 INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers comptabilisés au bilan :

(en milliers d'euros)	Catégorie IAS 39	30/09/2012	30/09/2011
		Valeur comptable (*)	Valeur comptable (*)
Actifs			
Actifs financiers non courants		25 097	26 183
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres	1 654	1 705
Créances rattachées	Prêts et créances au coût amorti	15	14
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti	23 428	24 464
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	211 684	309 499
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti	88 862	59 950
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	25 076	18 621
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat (***)	139 448	237 061
Instruments dérivés actif	Cf. note 22 – Instruments de couverture	-	-
Passifs			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		305 013	334 807
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti	67 934	95 175
Emprunt obligataire	Passifs financiers au coût amorti	111 176	110 026
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti	115 906	119 858
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti	9 997	9 748
Autres passifs non courants	Passifs financiers au coût amorti	2 595	4 502
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	296 865	259 308
Autres passifs courants (**)	Passifs financiers au coût amorti	184 522	177 366
Instruments financiers	Passifs financiers à la juste valeur	-	-
Soldes bancaires créditeurs	Passifs financiers au coût amorti	11 705	4 555
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	20 427	26 699
Instruments dérivés passif	Cf. note 22 – Instruments de couverture	895	321

(*) Les justes valeurs des actifs et des passifs financiers ne diffèrent pas de manière significative des valeurs comptables.

(**) Les autres actifs et passifs courants sont retraités des éléments non considérés comme « instruments financiers » au sens d'IAS 39, c'est-à-dire des avances et acomptes versés et reçus, des créances et dettes sur l'état et des charges et produits constatés d'avance.

(***) La valorisation est effectuée sur la base de la valeur du marché réglementé.

NOTE 22 INSTRUMENTS DE COUVERTURE

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2012 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le

risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 2012, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux reçu	Taux payé	Notionnel au 30/09/2012 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,8250 %	0 (*)	- 27	28 déc. 2013	28 juin 2014
Euribor 6 mois	1,7425 %	30 000	- 435	28 déc. 2010	28 déc. 2013
Euribor 6 mois	1,7325 %	30 000	- 433	28 déc. 2010	28 déc. 2013
TOTAL		60 000	- 895		

(*) Contrat de swap contracté en date du 11 juillet 2012, mais démarrant au 28 décembre 2013.

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à - 895 milliers d'euros au 30 septembre 2012, par rapport à - 321 milliers d'euros au 30 septembre 2011.

NOTE 23 RISQUES DE MARCHÉ

Gestion de la trésorerie

La gestion de la trésorerie est assurée de manière centralisée par les équipes spécialisées de la Direction Financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Les excédents de trésorerie des filiales sont remontés sur l'entité centralisatrice du Groupe (Pierre & Vacances FI), qui en assure la redistribution à celles qui ont des besoins et place le solde sur des instruments de placement de type « monétaires euro » avec un objectif de liquidité maximale et conforme à la politique de gestion des risques de contrepartie. Cette centralisation permet à la fois d'optimiser les ressources financières et de suivre au plus près l'évolution de la trésorerie des principales entités du Groupe.

Risque de contrepartie

Ces opérations sont réalisées avec des établissements bancaires autorisés par la Direction Générale dans le cadre de la politique de gestion du risque de contrepartie. Compte tenu de la diversité de ces contreparties, sélectionnées parmi les établissements bancaires de premier plan en fonction de leur notation et de la connaissance qu'en a le Groupe, Pierre & Vacances-Center Parcs considère qu'il n'est pas soumis à une concentration du risque de crédit. La Direction du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs souhaitant pouvoir disposer à tout moment de la trésorerie disponible constituée par des parts de sicav et fonds communs de placement, ces placements sont à court terme (durée inférieure à 3 mois) et liquides.

Risque de crédit

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente immobilière (vente en état futur d'achèvement), cette activité ne comporte pas de risque significatif sur ces créances clients.

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 81 % du chiffre d'affaires étant réalisé par la vente directe, mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

Pour les ventes indirectes, la politique du Groupe consiste à travailler avec les acteurs majeurs du marché, à diversifier son portefeuille de tour-opérateurs et d'agences de voyages, à utiliser des contrats établis par la Direction Juridique assistée de ses conseils et à vérifier la solvabilité de ces contreparties.

Gestion du capital

Les objectifs du Groupe en terme de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux des actionnaires, et la fiabilité des relations avec les partenaires et à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût des fonds mobilisés.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds mobilisés, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Le Groupe communique sur son ratio d'endettement (endettement net divisé par les capitaux propres), indicateur de contrôle du capital.

Du fait de son activité peu capitalistique, le Groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences ou villages qu'il développe puis exploite, l'exposition à ce risque est donc limitée pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Risque de liquidité

Au 30 septembre 2012, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'élève à 127 743 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (139 448 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (11 705 milliers d'euros).

De plus, le Groupe bénéficie de 3 lignes de crédit confirmées, ainsi qu'une ligne de crédit confirmée en lien avec la dette *Corporate*. Au 30 septembre 2012, aucune de ces lignes n'est utilisée.

Le Groupe n'encourt pas de risque de liquidité.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2012, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	67 934	26 307	41 627	-
Emprunt obligataire	111 176	-	111 176	-
Contrat de location financement	115 906	4 249	10 659	100 998
Autres dettes financières	9 997	33	8 058	1 906
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)	305 013	30 589	171 520	102 904
Flux d'intérêts associés	135 421	14 941	38 862	81 618
Endettement financier	440 434	45 530	210 382	184 522
Soldes bancaires créditeurs	11 705	11 705	-	-
Instruments dérivés passif	895	895	-	-
Dettes financières	453 034	58 130	210 382	184 522
Équivalents de trésorerie	45 124	45 124	-	-
Trésorerie	94 324	94 324	-	-
Trésorerie brute	139 448	139 448	0	0

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a pas de financement bancaire dépendant de la notation du Groupe. Les contrats régissant la dette « Corporate », ainsi que les lignes de crédit, ont des clauses conventionnelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe.

La définition et les niveaux des ratios, également appelés covenants financiers, sont fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect des ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements.

Ces crédits sont par ailleurs tous assortis de clauses juridiques usuelles : *negative pledge*, *pari passu*, *cross default*.

Suite au refinancement de la dette « Corporate » réalisé en juin 2010, un seul ratio est désormais suivi :

- dettes financières nettes ajustées/EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du Groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0 % ; EBITDAR = résultat opérationnel courant consolidé du Groupe majoré des dotations nettes aux amortissements et provisions, et des charges liées au plan d'options de souscription et d'achat d'actions, avant la charge de loyers de l'exercice hors sièges sociaux). Ce ratio doit rester inférieur ou égal à 3,75 au titre de l'exercice 2011/2012, conformément à l'avenant signé au cours de l'exercice 2011/2012.

L'emprunt de 9 000 milliers d'euros (remboursable *in fine*) qui était également soumis au respect de ce ratio a été remboursé sur l'exercice.

Ces covenants ne sont calculés contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre.

Au titre de l'exercice 2011/2012, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs respecte entièrement ce ratio.

Risque de taux

La gestion du risque de marché lié aux variations des taux d'intérêt est réalisée de manière centralisée par la Direction Financière du Groupe.

La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt. Pour cela, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps de taux d'intérêt. Ainsi, le résultat financier du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est peu sensible à la variation des taux d'intérêt. Seuls les crédits d'accompagnement adossés à des opérations immobilières ne font pas, en général, l'objet d'une couverture compte tenu des anticipations attendues sur l'évolution des taux d'intérêt, du fait de leur durée généralement limitée.

Au 30 septembre 2012, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts – taux fixes	222 506	1 942	119 566	100 998
Emprunts – taux variables	73 627	21 670	51 957	-
Intérêts courus non échus	6 941	6 941	-	-
Passifs financiers	303 074	30 553	171 523	100 998
Prêts – taux fixes	11 294	1 980	2 251	7 063
Prêts – taux variables	602	602	-	-
Équivalents de trésorerie – taux variables	45 124	45 124	-	-
Actifs financiers	57 020	47 706	2 251	7 063
POSITION NETTE	246 054	- 17 153	169 272	93 935

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2012 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2012
Emprunts	73 627
Prêts	602
Équivalents de trésorerie	45 124
Position nette avant gestion	27 901
Couverture	60 000
POSITION NETTE APRÈS GESTION	- 32 099

Une hausse ou une baisse de 1 % des taux court terme aurait une incidence de respectivement + 0,3 million d'euros et - 0,3 million d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2012/2013, montants à comparer aux - 18,3 millions d'euros du résultat financier de l'exercice 2011/2012.

Risque de change

La majorité des actifs et des passifs du Groupe est libellée en euros. Seules quelques filiales ont des flux libellés en devise. Ces filiales étant peu significatives, le Groupe n'est pas exposé aux variations du cours des devises.

NOTE 24

DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Tourisme	224 463	199 253
Immobilier	65 654	52 174
Prestations de services	6 748	7 881
TOTAL	296 865	259 308

Les « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » enregistrent une augmentation de 37 557 milliers d'euros. Cette évolution résulte de l'augmentation des activités de Promotion Immobilière et de Tourisme.

L'augmentation de valeur des dettes fournisseurs de l'activité de Promotion Immobilière (13 480 milliers d'euros) provient de programmes en cours de développement ou de rénovation au 30 septembre 2012 (Biarritz, Hauts de Bruyères principalement).

NOTE 25 AUTRES PASSIFS COURANTS ET NON COURANTS**25.1 - Autres passifs courants et non courants**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Avances et acomptes reçus	74 308	69 794
TVA et autres dettes fiscales	64 981	70 922
Personnel et organismes sociaux	69 385	71 255
Dettes sur acquisition d'immobilisations	0	11
Passif lié aux contrats de locations	4 456	6 580
Autres dettes	113 276	104 022
Autres dettes d'exploitation	326 406	322 584
Ventes immobilières et fonds de concours	109 716	172 143
Produits constatés d'avance divers	14 875	8 726
Produits constatés d'avance	124 591	180 869
TOTAL AUTRES PASSIFS	450 997	503 453
Autres passifs courants	448 402	498 951
Autres Passifs non courants	2 595	4 502

La diminution de 52 456 milliers d'euros des autres passifs provient essentiellement de l'activité de Promotion Immobilière. Ainsi, la baisse du poste « Produits constatés d'avance sur ventes immobilières et fonds de concours » (- 62 427 milliers d'euros) résulte de la livraison des programmes immobiliers, notamment le Domaine Center Parcs de Moselle et le programme Avoriaz.

Cette diminution est partiellement compensée par la hausse des avances et acomptes reçus de l'activité Tourisme (+ 4 514 milliers d'euros).

Les « Autres dettes » comprennent notamment les comptes de gestion de copropriété créditeurs, les comptes créditeurs vis-à-vis des mandants externes, ainsi que les travaux de rénovation en cours.

25.2 - Passifs financiers courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Comptes courants vis-à-vis des parties liées	20 427	26 699
Instruments financiers de couverture	895	321
TOTAL	21 322	27 020

Les « Passifs financiers courants » portent pour l'essentiel des comptes courants créditeurs vis-à-vis de parties liées du Groupe, principalement avec sa société mère S.I.T.I. (5 620 milliers d'euros), le

groupe Accor (6 278 milliers d'euros) et le groupe Disney (3 594 milliers d'euros).

Analyse des principaux postes du compte de résultat

NOTE 26 CHIFFRE D'AFFAIRES

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 à données comparables (*)	Exercice 2010/2011 données publiées
Tourisme	1 107 530	1 122 665	1 097 035
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	592 730	598 361	569 910
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	514 800	524 304	527 125
Développement immobilier	311 544	372 570	372 570
TOTAL	1 419 074	1 495 235	1 469 605

(1) *Pierre & Vacances Tourisme Europe* regroupe les marques *Pierre & Vacances*, *Maeva* et *Adagio City Aparthotel*.

(2) *Center Parcs Europe* regroupe les marques *Center Parcs* et *Sunparks*.

(*) À données comparables, le chiffre d'affaires est principalement retraité de l'incidence :

- pour *Pierre & Vacances Tourisme Europe (PvTE)*, à compter du 1^{er} juillet 2011, de l'acquisition auprès de Lamy des fonds de commerce de 31 résidences *Citéa* (soit + 28,5 millions d'euros au titre de l'exercice 2010/2011) ;
- pour *Center Parcs Europe (CPE)*, de l'externalisation de la restauration dans les villages *Center Parcs* (soit 2,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2010/2011).

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
France	741 821	725 987
Pays-Bas	176 930	204 034
Allemagne	74 633	62 628
Belgique	91 409	83 311
Italie	4 154	5 754
Espagne	18 583	15 321
Tourisme	1 107 530	1 097 035
France	309 997	371 455
Espagne	1 352	708
Italie	195	297
Maroc	-	110
Développement immobilier	311 544	372 570
TOTAL	1 419 074	1 469 605

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 1 051 818 milliers d'euros.

NOTE 27 ACHATS ET SERVICES EXTÉRIEURS

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité
Coûts des marchandises vendues du tourisme	- 43 061	- 39 369
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	- 191 787	- 245 821
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	- 455 339	- 425 405
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	- 66 637	- 34 118
Publicité et honoraires	- 151 539	- 140 856
Autres	- 141 133	- 171 820
TOTAL	- 1 049 496	- 1 057 389

Le poste « Achats et services extérieurs » de l'exercice 2010/2011 inclut une charge de 8 361 milliers d'euros présentée l'année passée en « Autres charges et produits d'exploitation ».

La charge du Groupe de l'exercice 2011/2012 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des hôtels, résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 369,0 millions d'euros (214,7 millions d'euros pour ceux

commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 154,3 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 343,6 millions d'euros sur l'exercice 2010/2011.

NOTE 28 CHARGES DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Salaires et rémunérations	- 242 047	- 239 310
Charges sociales	- 79 342	- 77 127
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	- 186	- 8
Charges liées aux plans d'option	- 980	- 966
TOTAL	- 322 555	- 317 411

Charges liées aux plans d'option

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

Date d'attribution par le Conseil d'Administration (en milliers d'euros)	Type (*)	Nombre d'options à l'origine	Période d'acquisition des droits	Charges liées aux plans d'options	
				Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
09/01/2007	OAA	46 875	4 ans	-	- 83
08/01/2008	OAA	38 375	4 ans	- 61	- 222
12/01/2009	AGA	84 135	2 ans	-	- 254
12/02/2009	AGA	6 575	2 ans	-	- 9
03/03/2011	OAA	222 500	4 ans	- 943	- 545
TOTAL				- 1 004	- 1 113

(*) OSA : option de souscription d'actions.
OAA : option d'achat d'actions.
AGA : attribution gratuite d'actions.

La charge de personnel comptabilisée correspond à la juste valeur des options accordées calculées à la date de leur octroi par le Conseil d'Administration selon la méthode de « Black & Scholes ». Cette charge est répartie sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

Elle est comptabilisée pour 980 milliers d'euros en charges de personnel et pour 24 milliers d'euros en complément des coûts de restructuration.

Les hypothèses retenues pour la valorisation des options et les résultats obtenus sont les suivants :

	Valeur de l'action à la date d'octroi (en euros)	Prix d'exercice (en euros)	Volatilité	Durée de l'option	Temps à maturité retenu	Taux sans risque	Taux rendement du dividende	Probabilités de départ des bénéficiaires	Valeur de l'option à la date d'octroi (en euros)
Plan 09/01/2007	93,40	87,40	25,22 %	10 ans	5 ans	4,06 %	2,30 %	3 %	24,04
Plan 08/01/2008	84,67	86,10	30,79 %	4 ans	5 ans	4,03 %	2,30 %	10 %	22,17
Plan 12/01/2009	43,20	0,0	39,28 %	2 ans	2 ans	4,25 %	2,93 %	3 %	40,77
Plan 12/02/2009	43,65	0,0	39,28 %	2 ans	2 ans	4,25 %	2,93 %	0 %	41,20
Plan 03/03/2011	63,50	63,93	36,80 %	10 ans	5 ans	3,65 %	3,19 %	3 %	17,58

NOTE 29

DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité
Amortissements	- 47 257	- 44 723
Provisions	3 077	- 9 087
TOTAL	- 44 180	- 53 810

Les dotations nettes aux provisions de 3 077 milliers d'euros de l'exercice 2011/2012 comprennent d'une part des dotations qui s'élèvent à 10 200 milliers d'euros et d'autre part des reprises de

provision non utilisées pour 13 277 milliers d'euros (ces dernières s'élevaient à 2 085 milliers d'euros sur l'exercice 2010/2011).

NOTE 30

AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité
Impôts et taxes	- 19 535	- 14 429
Autres charges d'exploitation	- 11 305	- 21 086
Autres produits d'exploitation	21 043	22 496
TOTAL	- 9 797	- 13 019

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » de l'exercice 2010/2011 publié l'an passé présentait une charge de 8 361 milliers d'euros reclassée en « Achats et services extérieurs ».

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend principalement des impôts et taxes, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation) et les taxes

foncières ; des autres produits d'exploitation tels que les subventions et les remboursements d'assurance ; et des autres charges d'exploitation, telles que certains coûts de siège.

NOTE 31 AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Résultats de cessions	600	7 895
Juste valeur des contrats acquis	-	3 523
Coûts de restructuration	- 5 012	- 18 145
Provisions pour restructuration	- 962	30
Dépréciation des actifs non courants	- 304	- 2 775
Autres éléments	- 861	
TOTAL	- 6 539	- 9 472

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge brute de - 6 539 milliers d'euros. Elles intègrent principalement des coûts de restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation (- 5 974 milliers d'euros).

Les « Autres charges et produits opérationnels » de l'exercice 2010/2011 intégraient principalement :

- des coûts de restructuration nets des reprises de provisions pour restructuration, relatifs à la mise en place du plan de transformation de l'organisation du Groupe, notamment les coûts liés à la fermeture du site de Rotterdam ;

- la plus-value sur la cession des 3 hôtels Latitudes de 7 716 milliers d'euros (cf. note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ») ;
- la juste valeur des contrats acquis dans le cadre de l'opération Citéa, diminuée des coûts futurs liés à l'exploitation de ces contrats, pour un montant de 3 523 milliers d'euros (cf. note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ») ;
- la dépréciation pour 2 226 milliers d'euros de la marque Sunparks.

NOTE 32 RÉSULTAT FINANCIER

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Coûts de l'endettement financier brut	- 18 742	- 17 846
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	560	1 486
Coûts de l'endettement financier net	- 18 182	- 16 360
Revenus des prêts	1 280	1 991
Autres produits financiers	1 034	226
Autres charges financières	- 2 401	- 2 420
Autres produits et charges financiers	- 87	- 203
TOTAL	- 18 269	- 16 563
<i>Total charges financières</i>	<i>- 21 143</i>	<i>- 20 266</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>2 874</i>	<i>3 703</i>

Le résultat financier représente une charge nette de 18 269 milliers d'euros, contre 16 563 milliers d'euros en 2010/2011. Cette évolution de 1 706 milliers d'euros est principalement liée à la hausse du coût

de l'endettement financier net (+ 1 822 milliers d'euros) suite à l'annualisation de la charge liée à l'Océane (+ 1 979 milliers d'euros) émise par le Groupe fin janvier 2011.

NOTE 33 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

Analyse de la charge d'impôt

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé et quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	- 31 763	3 234
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	15 187	4 095
Déficits activés sur pertes fiscales hors résultat de l'exercice	359	- 14 524
Reprise provisions pour impôt	-	- 22 952
Opérations intra-groupe ayant une incidence fiscale	- 4 052	- 2 870
Autres (dont CVAE et crédits d'impôt)	- 3 997	- 10 449
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France	- 24 266	- 43 466
<i>Taux d'impôt en France</i>	<i>34,43 %</i>	<i>34,43 %</i>
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	8 355	14 965
Incidence des évolutions de taux d'imposition sur la valorisation des impôts différés	-	- 6
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	844	- 2 712
CVAE	- 5 119	- 4 951
Autres éléments	434	
CHARGE D'IMPÔT DU GROUPE	4 514	7 296
dont impôts sur les sociétés	- 6 050	- 5 998
dont impôts différés	10 564	13 294

Les déficits fiscaux de la période non activés du fait de leur récupération non probable concernent principalement les entités étrangères dont l'Espagne, la Belgique, l'Italie et dans une moindre mesure le Maroc.

Par ailleurs, la société Pierre & Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Une caution bancaire a été mise en place le 30 novembre 2011 suite

à une demande de recouvrement liée à ce contrôle. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007 ainsi que des évolutions subséquentes, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, en étroite liaison avec ses conseils juridiques et fiscaux, et compte tenu des décisions prises par le Groupe et des actions mises en œuvre n'anticipent pas de risque financier.

Analyse des impôts différés actifs et passifs par nature et par pays

Au sein d'un même pays, les résultats fiscaux générés par la majorité des entités du Groupe font l'objet d'une intégration fiscale. La décomposition par pays de la situation fiscale différée du Groupe correspond ainsi à celle de chacun des sous-Groupes d'intégration fiscale.

(en milliers d'euros)	30/09/2011 retraité	Autres variations	Variation par résultat	Variations enregistrées en capitaux propres	30/09/2012
France (*)	- 8 028	-	- 1 596	198	- 9 426
Pays-Bas (*)	- 16 419	-	- 886	-	- 17 305
Belgique	- 755	840	- 2	-	83
Allemagne (*)	108	-	- 120	-	- 12
Espagne	- 24	-	343	-	319
Italie	189	-	-	-	189
Impôts différés sur différences temporaires	- 24 929	840	- 2 261	198	- 26 152
France	66 803	-	13 802	-	80 605
Pays-Bas	3 683	-	- 1 222	-	2 461
Belgique	4 358	- 840	130	-	3 648
Allemagne	2 481	-	115	-	2 596
Espagne	148	-	-	-	148
Italie	0	-	-	-	-
Impôts différés sur reports déficitaires	77 473	- 840	12 825	-	89 458
TOTAL	52 544	-	10 564	198	63 306
dont impôts différés actifs (*)	66 309				76 789
dont impôts différés passifs	- 13 765				- 13 483

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

Le montant des reports déficitaires non activés s'élève à 145,4 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 50,9 millions d'euros.

Au 30 septembre 2012, le montant d'impôts différés reconnus au titre des déficits fiscaux s'élève à 89,5 millions d'euros, dont 80,6 millions d'euros relatifs aux activités touristiques et immobilières réalisées par le Groupe en France.

La comptabilisation de ces déficits fiscaux a été déterminée sur la base des plans d'affaires élaborés sur une période explicite de 5 exercices, tel que décrit en note 6. Ces reports déficitaires ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où le plan d'affaire confirme leur utilisation dans un horizon de temps ne dépassant pas 5 ans.

Concernant l'activité immobilière, les hypothèses de résultats futurs prennent majoritairement en compte les projets déjà clairement identifiés et dont la livraison devrait intervenir au cours des 5 exercices

à venir compte tenu notamment des niveaux de marge historiquement constatés. Ainsi, la part des déficits fiscaux activés en France au 30 septembre 2012 et relative à l'activité immobilière s'élève à 44,2 millions d'euros.

Le montant d'impôts différés a été calculé en appliquant les règles fiscales en vigueur à la date de clôture, soit celles votées au 30 septembre 2012.

Le solde d'impôts différés actifs reconnus sur les déficits fiscaux français, soit 36,4 millions d'euros, se base sur les hypothèses de résultats futurs projetés sur les 5 exercices à venir pour les activités touristiques du Groupe.

Par ailleurs, il convient de rappeler que les montants d'utilisation des déficits fiscaux en France prennent en compte la règle de limitation d'imputation des déficits imposables à hauteur de 60 % du résultat au-delà du premier million d'euros.

NOTE 34 RÉSULTAT PAR ACTION

Nombre moyen d'actions

	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice		-
Nombre d'actions émises au 30 septembre	8 821 551	8 821 551
Nombre moyen pondéré d'actions	8 594 339	8 727 940
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	8 594 339	8 755 279

Les différents instruments dilutifs pris en compte dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions après dilution sont :

Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :

	Type	Prix d'exercice (en euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
du 11/04/03 et en cours de validité	OSA	44,00	-	1 027
du 12/01/09 et en cours de validité	OAA	39,35	-	1 447
du 12/01/09 et en cours de validité	AGA	0,00	-	21 371
du 12/02/09 et en cours de validité	AGA	0,00	-	1 064
du 12/02/09 et en cours de validité	AGA	0,00	-	2 428
			0	27 337

Résultat par action

	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011 retraité
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	- 27 372	9 566
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	- 3,18	1,10
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros)	- 3,18	1,09

Autres analyses

NOTE 35 EFFECTIFS

L'effectif moyen annuel des 2 derniers exercices (en équivalent temps plein) des sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle (pris à 100 %) du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs se répartit ainsi :

	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Cadres	816	969
Agents de maîtrise et employés	6 649	6 486
TOTAL	7 465	7 455

NOTE 36 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans

la note 20 « Dettes financières » et la note 22 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2012	30/09/2011
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Avals et cautions	8 708	8 101	2 474	19 283	24 306
Engagements de loyers	336 155	1 132 112	1 107 449	2 575 716	2 663 888
Engagements donnés	344 863	1 140 213	1 109 923	2 594 999	2 688 194
Avals et cautions	761	734	44 050	45 545	39 302
Garanties d'achèvement	55 376	-	-	55 376	24 864
Engagements reçus	56 137	734	44 050	100 921	64 166

Engagements donnés

- Les avals et cautions sont principalement constitués au 30 septembre 2012 :
 - d'une garantie de paiement de loyers délivrée par Pierre & Vacances SA suite à la cession de certains actifs informatiques de Center Parcs Europe (9 477 milliers d'euros),
 - d'une garantie délivrée par Pierre & Vacances SA à la Société d'Aménagement Arve-Giffre (SAG), au profit de la SNC Flaine Montsoleil Centre dans le cadre de l'acquisition d'un terrain en Haute-Savoie (2 000 milliers d'euros),
 - d'une contre garantie complémentaire délivrée par Pierre et Vacances SA à HSBC, au profit de TH Hôtels Espagne SA, propriétaire des murs d'une résidence à Torremolinos en Espagne, et exploitée par la Sociedad de Explotacion Turistica Pierre & Vacances Espana SL, pour un montant total de 1 100 milliers d'euros,
 - de la contre garantie de 1 200 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA à Unicredit Bank Austria AG, au profit de Uniqua, propriétaire des murs d'une résidence urbaine située à Vienne, en Autriche, et exploitée par New City Aparthotels Betriebs GmbH.

Au cours de l'exercice 2011/2012, certains avals et cautions donnés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs se sont éteints. Ils concernaient principalement :

- une première contre garantie, pour un montant total de 1 100 milliers d'euros, délivrées par Pierre et Vacances SA à HSBC, au profit de TH Hôtels Espagne SA, propriétaire des murs d'une résidence à Torremolinos en Espagne, et exploitée par la Sociedad de Explotacion Turistica Pierre & Vacances Espana SL ;
- une caution délivrée par Pierre et Vacances SA, pour un montant total de 883 milliers d'euros à la société SOCCO pour le compte des SNC Avoriaz Maeva Loisirs, Résidences MGM Loisirs et Pierre & Vacances Loisirs dans le cadre de la réalisation de la construction des programmes immobiliers à Avoriaz.
- Les ventes du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 30 septembre 2012, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 576 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0 %, s'élève à 1 932 millions d'euros, dont 1 248 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2012 est la suivante :

(en milliers d'euros)	Échéances						
	30/09/2012	< N + 1	N + 2	N + 3	N + 4	N + 5	> N + 5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	973 861	183 824	159 651	139 801	117 624	97 784	275 177
Center Parcs Europe	1 601 855	152 331	155 529	158 350	154 614	148 759	832 272
TOTAL	2 575 716	336 155	315 180	298 151	272 238	246 543	1 107 449

Les principales caractéristiques des contrats de location du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de la partie fixe, une partie variable qui reste marginale. Ces loyers sont soumis à des clauses d'indexation correspondant en France à l'indice de référence des loyers, en Italie et en Espagne à l'indice des prix à la consommation du pays.

Les contrats de location du foncier et des murs des 22 villages exploités sous les marques Center Parcs Europe et Sunparks sont conclus pour des durées comprises généralement entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers ne comportent pas de part variable dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9 %), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75 % et 3,75 %.

Par ailleurs, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire indirect de Pierre et Vacances SA) dispose d'une option d'achat lui permettant d'acquérir, pour un prix de 70 millions d'euros, la propriété du foncier et des murs du village Center Parcs d'Eemhof (situé aux Pays-Bas) à l'échéance du bail, soit en octobre 2023.

Engagements reçus

Les avals et cautions correspondent principalement :

- aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 30 septembre 2012, le montant de ces engagements s'élève à 41 372 milliers d'euros ;
- aux garanties octroyées par Accor à Pierre et Vacances SA dans le cadre de l'exploitation de résidences urbaines en Autriche et en Suisse (869 milliers d'euros).

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 30 septembre 2012 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 55 376 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Nancy (7 734 milliers d'euros), Les Senioriales – Juvignac (6 086 milliers d'euros), Le Havre (5 477 milliers d'euros), Les Senioriales – La Celle (5 485 milliers d'euros), Les Senioriales – Marseille (5 149 milliers d'euros), Les Senioriales – Pont Aven (4 810 milliers d'euros) et Biarritz (4 607 milliers d'euros) ;
- d'une baisse d'un montant total de 24 864 milliers d'euros provenant de l'expiration ou de la mise à zéro de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Les Senioriales – St Julien des Landes (- 6 214 milliers d'euros), Tréboul (- 5 264 milliers d'euros), Plagne Lauze (- 2 710 milliers d'euros), Les Senioriales – Montélimar (- 2 228 milliers d'euros), Courseulles sur Mer (- 1 176 milliers d'euros) et Les Senioriales – Rambouillet (- 1 154 milliers d'euros).

NOTE 37

MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS ATTRIBUÉES AUX DIRIGEANTS ET AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration non liés par contrat de travail au Groupe au titre de l'exercice 2011/2012 s'élève à 160 milliers d'euros, contre 151 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010/2011.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2012 et le 30 septembre 2011, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président, fondateur

et actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Sven Boinet, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société SITI sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Ces personnes faisant partie du Comité de Direction Générale Groupe, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous :

	2011/2012	2010/2011
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	1 947 485	2 009 342
Rémunérations variables ⁽²⁾	895 439	1 067 895
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	23 585	48 225
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	606 598	522 699
TOTAL	3 473 107	3 648 161

(1) Montant versé y compris réintégration de l'avantage en nature lié à la mise à disposition d'une voiture de fonction.

(2) Versement l'exercice suivant l'exercice au titre duquel elle est octroyée.

(3) Ce montant correspond à la charge comptabilisée au cours de l'exercice.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre & Vacances à la date d'attribution). Ces options, qui ne seront définitivement acquises (et donc potentiellement exerçables) qu'à partir du 4 mars 2015, sous des conditions de présence et/ou performance, ont une valeur nulle à ce jour, du fait de la baisse du cours de Pierre & Vacances, très en deçà du cours d'exercice.

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

NOTE 38

IDENTIFICATION DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANTE

Les comptes du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (S.I.T.I.).

NOTE 39

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 37 ;
- la société mère de Pierre & Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est l'intégration proportionnelle : Les Villages Nature de Val d'Europe, Villages Nature Management, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, les entités du Groupe Adagio, N.L.D., Caen Meslin, Nantes Russeil et SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc) ;

- la Société de Développement de Résidences Touristiques détenue à hauteur de 15 % par Pierre et Vacances Maroc et, par conséquent, intégrée au Groupe par mise en équivalence.

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

- les facturations de loyer et de personnel administratif ;
- les achats de prestations d'assistance et de conseil dans le cadre de convention d'animation ;
- les contrats de location d'appartement exploité par la filiale PV-CP Résidences Exploitation ;
- la vente de parkings situés dans des résidences exploitées par le Tourisme (577 milliers d'euros) ainsi que le refacturation de travaux de dépollution sur le site de la Presqu'île de la Touques pour un montant de 872 milliers d'euros.

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Chiffre d'affaires	1 473	5 054
Achats et services extérieurs	- 17 823	- 13 680
Autres charges et produits d'exploitation	1 674	1 716
Résultat financier	1 021	849

Les créances et les dettes inscrites au bilan relatives aux parties liées sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Clients et comptes rattachés	4 168	4 787
Autres actifs courants	35 474	27 231
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 111	2 839
Autres passifs courants	21 698	28 112

Les engagements hors bilan relatifs aux parties liées se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Avals et cautions	1 738	1 633
Engagements de loyers	16 099	17 319
Engagements donnés	17 837	18 952
Avals et cautions	869	817
Garanties d'achèvement	0	0
Engagements reçus	869	817

NOTE 40 INFORMATION RELATIVE AUX CO-ENTREPRISES

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint et qui sont consolidées par intégration proportionnelle sont les suivantes au 30 septembre 2012 :

- SCI Montrouge Développement (50 %) ;
- SAS Les Villages Nature de Val d'Europe (50 %) ;
- SARL Villages Nature Management (50 %) ;
- Part House SRL (55 %) ;
- Nuit & Jour Projections SL (50 %) ;
- SA Citéa (50 %) absorbée par Adagio SAS au cours du premier trimestre ;
- les entités du Groupe Adagio (50 %) ;
- SNC N.L.D. (50 %) ;
- SA SDRT Immo (50 %) ;
- SCCV Nantes Russeil (50 %) ;
- SNC Caen Meslin (40 %).

Les contributions sur les principaux agrégats du bilan et du compte de résultat du Groupe sont les suivantes (en quote-part de détention du Groupe) :

Information sur le bilan

(en milliers d'euros)	30/09/2012	30/09/2011
Actifs non courants	5 835	6 192
Actifs courants	29 095	19 240
TOTAL DE L'ACTIF	34 930	25 432
Passifs non courants	1 146	1 319
Passifs courants	43 055	28 179
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES	44 201	29 498

Information sur le compte de résultat

(en milliers d'euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Chiffre d'affaires	17 488	24 525
Résultat opérationnel courant	2 952	2 732
Résultat net	2 170	1 227

NOTE 41

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2011/2012

Loi de finances 2013

Les principaux impacts de la loi de finances 2013 concernent le durcissement de la déduction des charges financières et l'aménagement du report en avant des déficits.

Ainsi, la loi de finances 2013 limite la déduction des charges financières lorsque celles-ci dépassent un plafond de 3 millions d'euros, à hauteur de 85 % de leur montant.

En outre, en ce qui concerne le report en avant des déficits, l'imputation des déficits antérieurs est limitée, au-delà du premier million d'euros, à 50 % du bénéfice imposable de l'exercice contre 60 % antérieurement.

Plan de réduction des coûts

Les résultats commerciaux du Groupe ont démontré la résilience des activités touristiques dans un contexte de dégradation importante de l'industrie du tourisme en Europe. Ces performances n'ont cependant pas été suffisantes alors que le plan de transformation a dégagé sur l'exercice moins d'économies qu'escompté.

Dans ce contexte et compte tenu de la persistance des difficultés économiques en France et en Europe, le Groupe a décidé d'accélérer

et d'intensifier par de nouvelles mesures le plan de transformation initié fin 2010, afin d'obtenir des économies significatives dès l'exercice 2012/2013.

Ce plan de réduction des coûts comporte une diminution de 15 % des coûts de siège et de 4 % des coûts d'exploitation des sites, soit 35 millions d'euros d'économies pérennes, dont 25 millions d'euros dès l'exercice 2012/2013.

Ces objectifs se traduisent par un projet de rationalisation de l'organisation du Groupe.

Il porte sur 195 personnes en France et en Europe, soit 2,6 % des effectifs globaux du Groupe. Des mesures d'accompagnement (départ volontaire, aide au reclassement, travail à temps partiel...) seront mises en œuvre par le Groupe afin de minimiser les impacts sociaux.

Ce plan de réduction des coûts n'ayant été ni précisé dans son contenu, ni communiqué auprès du personnel au 30 septembre 2012, ses incidences financières n'ont pas été appréhendées à la clôture dans les comptes consolidés. Ses dernières évolueront en fonction des discussions menées dans le cadre de la procédure d'information, et ne peuvent donc pas être évaluées de manière fiable à cette date.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 30 septembre 2012

Aux 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 30 septembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Pierre et Vacances, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

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

Les notes 1.11, 1.12, 1.14, 4, 5, 6 et 7 de l'annexe décrivent les modalités de comptabilisation et d'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre Groupe, nous avons vérifié la cohérence des données et des hypothèses retenues, ainsi que le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

Comme indiqué dans la note 1.5 de l'annexe, des estimations sont utilisées notamment dans la détermination du montant recouvrable des écarts d'acquisition, des actifs incorporels, des actifs d'impôts différés et de la qualification des contrats de location. Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par votre Société.

La note 19 de l'annexe décrit les principales évolutions de modalités opérées au sein du groupe dans le processus de réalisation des travaux de rénovation. Nous avons notamment vérifié le caractère approprié de la reprise de provision pour rénovation qui en résulte.

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

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi 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.

Paris et Paris-La Défense, le 23 janvier 2013

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-FRANCE

ERNST & YOUNG et Autres

Membre français de Grant Thornton International

Michel Riguelle

Marie-Henriette Joud



La société Pierre et Vacances SA

2

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	106
Renseignements sur la Société	106
Renseignements sur le capital	112
Répartition du capital et des droits de vote	116
Cours de Bourse et volumes de transactions	117
RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	119
Commentaires sur les comptes sociaux de la Société	119
Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration	122
Options sur actions et actions gratuites	126
ÉTATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2012	130
Compte de résultat	130
Bilan	132
Annexe aux comptes sociaux	134
Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	152
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	153
RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	154

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

2

Renseignements sur la Société

Renseignements de caractère général

Dénomination sociale

Pierre et Vacances.

Siège social

L'Artois – Espace à Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19.

Numéro de téléphone : 01 58 21 58 21.

Forme juridique

Société Anonyme à Conseil d'Administration de droit français régie par le Code de commerce ainsi que par ses statuts.

Date de constitution - Durée

L'expiration de la Société est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés intervenue le 7 août 1979, sauf les cas de dissolution anticipée et de prorogation.

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet :

- la prise de participation dans toutes sociétés, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation ou autrement, et notamment dans toutes les sociétés ayant pour objet :
 - la réalisation d'opérations de commercialisation immobilière et de gestion,
 - la réalisation d'acquisitions foncières, l'aménagement de terrains, la revente desdits terrains, la réalisation d'opérations de construction,
 - l'exploitation sous toutes ses formes de résidences, hôtels, motels, locaux vides ou meublés, restaurants de toutes catégories ; toutes activités d'organisation et d'animation des séjours, des loisirs et des vacances ; toutes participations directes ou indirectes dans toutes sociétés françaises ou étrangères se rapportant à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement ;
- la gestion et l'assistance technique, administrative, juridique et financière de ces mêmes sociétés et de leurs filiales ;

- et généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement.

Registre du Commerce et des Sociétés

316 580 869 RCS Paris.

Code d'activité

6420Z.

Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} octobre et s'achève le 30 septembre de l'année suivante.

Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société

Les documents sociaux relatifs aux trois derniers exercices (comptes annuels, procès-verbaux des Assemblées Générales, feuilles de présence à ces Assemblées Générales, liste des administrateurs, rapports des Commissaires aux Comptes, statuts, etc.) peuvent être consultés au siège social de Pierre et Vacances.

En outre, les statuts de la Société et, le cas échéant, les rapports, les courriers, les évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, les informations financières historiques de la Société pour les deux exercices précédents, peuvent être consultés au siège social de Pierre et Vacances.

Affectation des résultats (article 20 des statuts)

Les produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements ou provisions, constituent les bénéfices nets (ou les pertes) de l'exercice.

Sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve prévu par la loi et dit « réserve légale », et ce, tant que ce fonds est inférieur au dixième du capital social.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable aux actionnaires.

L'Assemblée Générale a la faculté de prélever les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux dont elle détermine l'affectation ou l'emploi.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition ; en ce cas, la résolution indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée 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 actions dans les conditions légales ou en numéraire.

Clauses statutaires particulières

Droit de vote double (article 16 des statuts)

Par Assemblée Générale Extraordinaire, en date du 28 décembre 1998, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, a été attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins, au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double.

Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus à l'article L. 225-123 du Code de commerce. Il en est de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

Titres au porteur identifiables (article 7 des statuts)

La Société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres ; à la demande de la Société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière.

Franchissements de seuils (article 8 des statuts)

Outre les seuils légaux, les statuts de la Société prévoient que toute personne, physique ou morale, qui vient à détenir de quelque manière que ce soit, au sens de l'article L. 233-7 du Code de commerce, une fraction égale à 5 % du capital ou tout multiple de ce seuil, doit

informer la Société du nombre total d'actions qu'elle possède, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans un délai de 15 jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

En cas de non-respect de cette obligation d'information et à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant 5 % au moins du capital, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont immédiatement privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois suivant la date de régularisation de la notification.

Assemblées Générales (articles 16, 17 et 18 des statuts)

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales personnellement ou par mandataire, sur justification de son identité et de la propriété des actions.

Le droit de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- en ce qui concerne les titulaires d'actions nominatives, à l'inscription des actions au nom de l'actionnaire sur les registres de la Société trois jours ouvrés au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale ;
- en ce qui concerne les titulaires d'actions au porteur, au dépôt dans les conditions prévues par la loi, du certificat établi par l'attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité trois jours ouvrés avant la date de l'Assemblée Générale.

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

Tout actionnaire peut également, si le Conseil d'Administration le décide au moment de la convocation à l'Assemblée, participer et voter à l'Assemblée Générale par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification dans les conditions fixées par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires participant à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification dans les conditions fixées par la loi.

Modalités de convocation

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration, à défaut par le Commissaire aux Comptes, dans les conditions prévues à l'article R. 225-162 du Code de commerce, ou encore par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans l'un des journaux habilités à recevoir les annonces légales dans le département du siège social. Les actionnaires titulaires d'actions nominatives sont convoqués par lettre missive qui est recommandée, s'ils le demandent, à charge pour eux en ce cas d'en avancer les frais.

Si toutes les actions sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la Société, par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Description du Groupe S.I.T.I.

La SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I., holding d'animation du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, indirectement contrôlée par Gérard BRÉMOND au travers de la SCI S.I.T.I. « R », détient 44,25 % de Pierre et Vacances SA. Le sous-Groupe Pierre & Vacances constitue le principal actif de la SA S.I.T.I. et est consolidé par intégration globale.

Aujourd'hui les participations détenues par S.I.T.I. en dehors de Pierre et Vacances SA sont principalement composées :

- d'actifs non transférés à l'entité Pierre et Vacances SA, préalablement à son introduction en Bourse en juin 1999. Il s'agit essentiellement de sociétés portant des réserves foncières (CFICA,

Lepeudry & Grimard, La Buffa...) et de divers actifs non stratégiques (SAEM de Morzine Avoriaz...);

- de sociétés intervenant dans d'autres domaines d'activité (participations détenues au travers de la société GB Développement : Cine-@, TSF Jazz, Duc des Lombards...);
- de sociétés rachetées au cours des exercices 2004/2005 et 2005/2006 à des investisseurs particuliers, portant les appartements des villages Pierre & Vacances en Martinique et en Guadeloupe (SNC Société Hôtelière de la Rivière à la Barque, SNC Bougainville, SNC Société Hôtelière de la Plage du Helleux et SNC Filao). Une partie de ces appartements a été vendue à des investisseurs particuliers, en démembrement de propriété.

Historique du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1967 : Gérard Brémond lance à Avoriaz un nouveau concept de station touristique.

1970 à 1997 : Le concept se déploie et s'enrichit :

- application des savoir-faire immobilier et touristique à d'autres stations des Alpes et à des sites balnéaires ;
- acquisitions de sociétés, reprises de sites et développements touristiques ;
- lancée en 1979, la formule « Nouvelle Propriété » permet à des particuliers d'acquérir un appartement en pleine propriété avec un investissement réduit, grâce à la récupération de la TVA et au prépaiement des loyers.

1999 à 2003 : Le Groupe engage d'importantes opérations de croissance externe et monte en puissance :

- 1999 : acquisition d'Orion Vacances (20 résidences) – Introduction en Bourse ;
- 2000 : acquisition du groupe néerlandais GranDorado, premier exploitant de Villages Loisirs en location courts séjours aux Pays-Bas ;
- 2001 : trois acquisitions majeures :
 - 50 % de Center Parcs Europe (10 villages : 5 aux Pays-Bas, 2 en France, 2 en Belgique et 1 en Allemagne),
 - 100 % du Groupe Maeva, le deuxième opérateur de résidences de tourisme en France (138 résidences et hôtels),
 - Sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel ;
- 2002 : acquisition de Résidences MGM, opérateur touristique de Résidences Loisirs de luxe (12 résidences) ;
- 2003 : Le Groupe devient actionnaire à 100 % de Center Parcs Europe.

2004 – 2005 : Présent et leader sur tous les segments de la gamme des Résidences Loisirs, le Groupe s'engage dans une nouvelle étape de sa croissance :

- 2004 : acquisition par Center Parcs Europe du village de vacances « ButjadingerKüste » à Tossens en Allemagne ;
Partenariat Gestrim : un accord pour développer en commun, au sein de Citéa, l'activité de gestion de résidences para-hôtelières urbaines de catégorie 2 étoiles ;
- 2005 : début de la construction du nouveau Center Parcs, Domaine du Lac de l'Ailette en France.

Signature d'un partenariat avec le WWF-France pour la mise en place d'une démarche de progrès environnemental ;

Ouverture de Bonavista-Bonmont, située en Calalogne, la première résidence construite par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs en Espagne ;

Le Groupe engage un important programme de croissance des résultats, prioritairement axé sur l'amélioration des performances des activités touristiques et poursuit le développement et l'élévation qualitative du parc touristique par l'immobilier.

2006 : Lancement du projet du quatrième Center Parcs en France (en Moselle – Lorraine).

2007 : Pierre & Vacances et Accor s'associent pour développer un réseau de résidences urbaines en Europe et devenir le leader sur ce marché sous la marque Adagio City Aparthotel ;

Acquisition du groupe belge Sunparks, portant sur l'exploitation et les actifs immobiliers de quatre villages de type Center Parcs de catégorie ¼ étoiles situés sur la côte belge, dans les Ardennes et en Campine ;

Projet Villages Nature : une lettre d'intention est signée entre l'État, Euro Disney et Pierre & Vacances confirmant l'intérêt et le soutien porté à ce projet novateur par l'État, en concertation avec les collectivités locales ;

Acquisition de la société de promotion immobilière Les Senioriales, spécialisée dans la construction de résidences destinées à une clientèle de seniors actifs ;

Ouverture du troisième Center Parcs en France (Domaine du Lac de l'Ailette).

2008 : Signature d'une lettre d'intention pour la réalisation d'un cinquième village français Center Parcs en Isère sur la commune de Roybon ;

Ouverture de 6 résidences sous la marque Adagio City Aparthotel.

2009 : Signature d'un partenariat stratégique avec la CDG (Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc) pour le développement de projets touristiques et immobiliers au Maroc ;

Acquisition des opérations d'exploitation touristique d'Intrawest dans les Alpes (Arc 1950 et Flaine Montssoleil) ;

Cession des fonds de commerce 3 hôtels Latitudes (Val d'Isère, Arc 1800, Les Menuires).

2010 : Ouverture du quatrième Center Parcs en France, en Moselle-Lorraine (Domaine des Trois Forêts) ;

Annnonce du projet d'un sixième Center Parcs en France, dans la Vienne ;

Ouverture de 7 résidences sous la marque Adagio City Aparthotel ;

Signature avec les pouvoirs publics de l'accord de développement de Villages Nature.

2011 : Acquisition de Citéa par Adagio City Aparthotel ;

Signature des accords définitifs relatifs à la création du Center Parcs de Bostalsee (Sarre) et bouclage du financement du projet ;

Signature d'un contrat cadre pour le développement d'un nouveau Center Parcs au sud de l'Allemagne (Baden Württemberg), ainsi que pour l'acquisition du terrain afférent ;

Cession de 3 hôtels Latitudes (Trouville, Courchevel 1650, Toulouse) ; Rénovation de près de 400 cottages dans les Center Parcs du Domaine des Bois Francs (Normandie) et du Domaine des Hauts de Bruyères (Sologne).

2012 : Signature entre Adagio City Aparthotel et Accor Amérique Latine d'un contrat de Master Franchise portant sur l'implantation des gammes Adagio et Adagio Access au Brésil ;

Cession de l'hôtel Latitudes de Valescure ;

Rénovation de 350 cottages du Domaine des Hauts de Bruyères et de 7 villages Center Parcs aux Pays Bas, Allemagne et Belgique ;

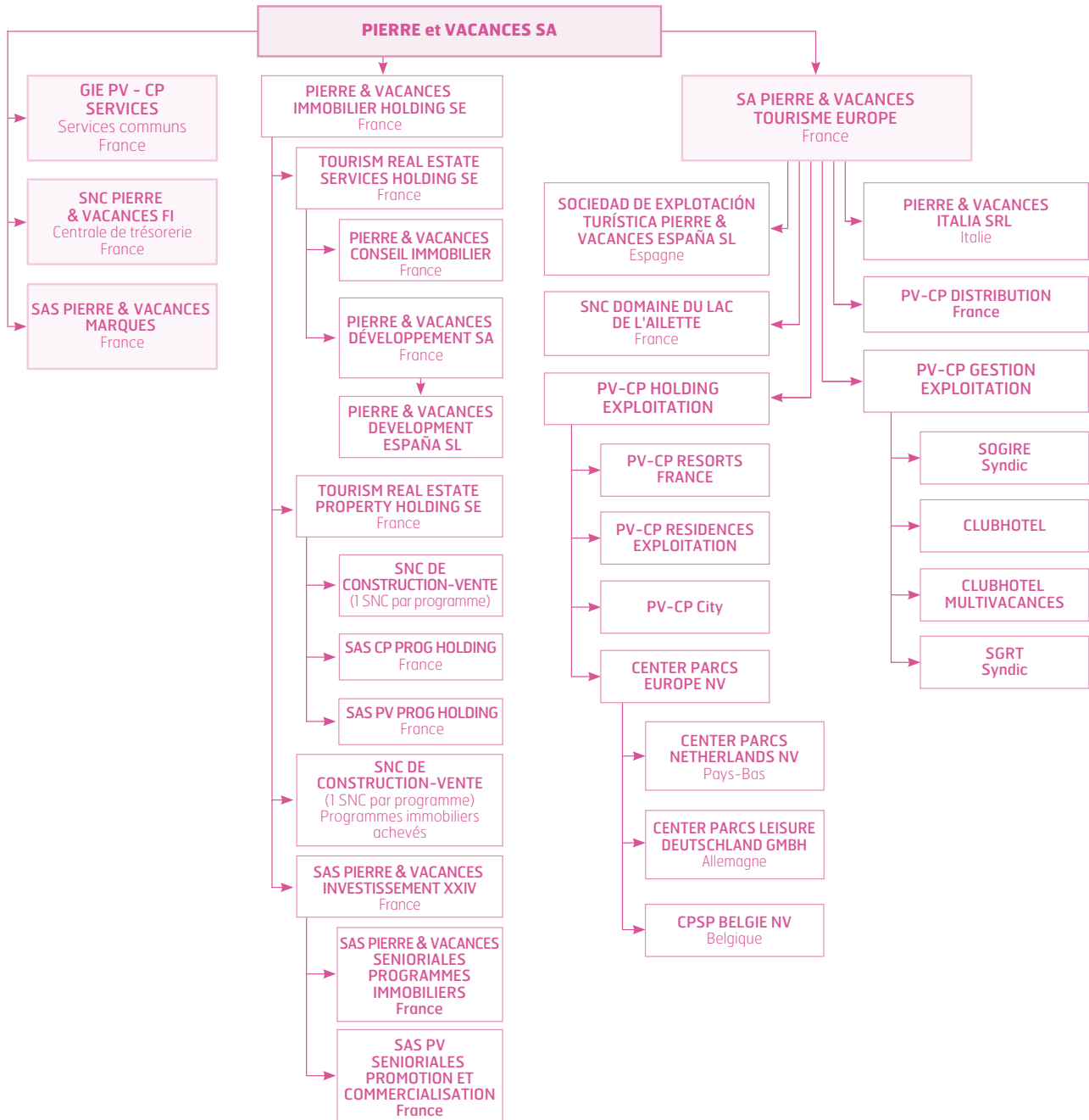
Lancement de la commercialisation du Center Parcs Vienne ;

Villages Nature : obtention des cinq permis de construire portant sur une première tranche de 857 hébergements et la majorité des équipements.

L'organisation juridique de Pierre et Vacances

Organigramme juridique simplifié au 30 septembre 2012

2



Les sociétés ci-dessus sont détenues à 100 % et consolidées par intégration globale.

Pierre et Vacances SA, holding du Groupe, société cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, détient les participations dans l'ensemble des sous-holdings. Elle supporte les honoraires extérieurs et les charges relatives au siège de l'Artois, Paris 19^e (notamment les loyers) qu'elle refacture aux différentes entités du Groupe selon des clés de répartition, notamment en fonction des m² occupés. Pierre et Vacances SA est amenée à octroyer des cautions ou garanties à des établissements bancaires pour le compte de ses filiales dans le cadre de la mise en place de financements *corporate* ou de garanties financières d'achèvement.

Le *GIE PV-CP Services* réalise et facture des prestations de direction, gestion administrative, comptable, financière et juridique du Groupe, et prend en charge les services communs aux différentes sociétés du Groupe par le biais de conventions de prestations de services.

Pierre & Vacances FI est la société centralisatrice de trésorerie du Groupe. Elle remonte les excédents de trésorerie des filiales, assure la redistribution à celles qui ont des besoins et place le solde.

Pierre & Vacances Marques SAS détient et gère les marques Pierre & Vacances, Maeva et Multivacances. À ce titre, elle refacture des redevances de marques aux entités opérationnelles du Tourisme France.

Pierre & Vacances Tourisme Europe, holding touristique, contrôle :

- la SAS PV-CP Gestion Exploitation, holding du pôle dédié aux activités de gestion patrimoniales et des relations propriétaires ;
- la SA PV-CP Distribution, agence de voyage, dédiée aux activités de promotion et de commercialisation des résidences, parcs et villages (hors activités de commercialisation et de marketing des produits Center Parcs pour la zone BNG qui sont portées par la société Center Parcs Europe NV et ses filiales). À ce titre, la SA PV-CP Distribution refacture des honoraires de commercialisation à PV-CP Résidences Exploitation et à PV-CP Resorts France ;
- la SAS PV-CP Holding Exploitation, holding du pôle dédié aux activités d'exploitation touristique et qui contrôle :
 - la SAS PV-CP Resorts France qui regroupe toutes les activités d'exploitation des parcs Center Parcs de Bois Francs, Hauts de Bruyères et Les Trois Forêts, ainsi que des villages Pierre & Vacances intégrés à la Business Line Resorts : Belle Dune, Cap Estérel, Pont Royal, Branville, Moliets et Le Rouret,
 - la SAS PV-CP Résidences Exploitation qui regroupe toutes les activités d'exploitation des résidences Pierre & Vacances, Pierre & Vacances premium, Maeva et des autres résidences et villages intégrés à la Business Line Résidences,
 - la SAS PV-CP City, qui regroupe les activités d'exploitation des 31 résidences urbaines acquises auprès de Lamy le 15 juin 2011,
 - Center Parcs Europe NV, holding touristique, contrôle à 100 % le sous-Groupe Center Parcs Europe qui gère un parc touristique de près de 14 200 cottages aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. Cette société assure à la fois des services transversaux pour le sous-Groupe Center Parcs Europe qu'elle refacture à ses filiales et l'activité commerciale aux Pays-Bas. Center Parcs Europe NV contrôle indirectement :
 - Center Parcs Netherlands NV, filiale qui assure la gestion de l'ensemble des villages implantés aux Pays-Bas (8 villages),
 - Center Parcs Germany Holding BV assure au travers de différentes filiales la gestion des 4 villages implantés en Allemagne,

- CPSP België NV qui assure au travers de différentes filiales la commercialisation et la gestion de 6 villages implantés en Belgique ;
- la SNC Domaine du Lac de l'Ailette, filiale en charge de l'exploitation touristique du Domaine du Lac de l'Ailette en France ;
- la société Pierre & Vacances Italia Srl qui gère et commercialise des appartements en Italie dans le cadre de mandats et de baux, et exploite et commercialise ses produits touristiques sous la marque Pierre & Vacances ;
- la Sociedad de Explotación Turística Pierre & Vacances España SL qui gère l'exploitation touristique Pierre & Vacances en Espagne.

Pierre & Vacances Immobilier Holding SE, contrôle :

- la société PV Seniores Promotion et Commercialisation qui a pour activité la promotion, la construction et la commercialisation de résidences pour retraités ;
- la société *Tourism Real Estate Services Holding SE*, sous-holding de services qui regroupe l'ensemble des sociétés de services immobiliers :
 - Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCi) qui vend auprès d'investisseurs particuliers, les appartements et maisons neufs ou rénovés, développés et gérés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Elle prend en charge également, pour les propriétaires qui le souhaitent, la revente de ces appartements, et assure ainsi aux investisseurs la liquidité de leur placement. PVCi facture aux sociétés de construction-vente des honoraires de commercialisation,
 - Pierre & Vacances Développement SA (PVD) qui assure la prospection foncière et la maîtrise d'ouvrage déléguée. PVD facture des honoraires de maîtrise d'ouvrage aux sociétés de construction-vente ;
- la société *Tourism Real Estate Property Holding SE*, sous-holding de programmes qui contrôle elle-même :
 - la SAS CP Prog Holding (contrôlée conjointement avec Pierre & Vacances Immobilier Holding SE),
 - la SAS PV Prog Holding,
 - certaines sociétés de construction-vente.

Les opérations immobilières sont en effet logées dans des SNC de construction-vente dédiées afin de simplifier le suivi de gestion et la mise en place de financements. Certaines opérations immobilières peuvent être réalisées en co-promotion et dans ce cas, Pierre & Vacances ouvre le capital de ces sociétés de construction-vente à d'autres promoteurs.

Les structures holdings CP Prog Holding et PV Prog Holding assurent la coordination des programmes complexes et de grande ampleur et à ce titre, détiennent les entités juridiques de ces mêmes programmes.

Les programmes non complexes continuent à être portés directement par Tourism Real Estate Property Holding SE.

Après l'achèvement des programmes, les titres des sociétés de construction-vente sont transférés à Pierre & Vacances Immobilier Holding SE qui a vocation à procéder à terme à la dissolution de ces sociétés et à assurer la garantie décennale.

Différents types de refacturations internes sont réalisés entre les entités du pôle Tourisme et celles du pôle Immobilier. Ces opérations sont effectuées à des conditions normales de marché.

LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES SA

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

2

Les sociétés de construction-vente perçoivent du tourisme des loyers sur les appartements non encore vendus à des investisseurs mais exploités par des entités touristiques. Inversement, dans le cadre des opérations de rénovation, les sociétés immobilières qui réalisent des travaux indemnisent les sociétés d'exploitation touristique des coûts encourus pendant la période de fermeture pour travaux. Enfin, les sociétés de construction-vente supportent parfois les loyers sur les appartements vendus à des investisseurs avant ouverture du site au public.

Par ailleurs, lorsque dans le cadre de la vente des biens immobiliers à des investisseurs externes, les engagements de loyer pris par les sociétés d'exploitation touristique sont supérieurs aux conditions locatives de marché sur la période de montée en puissance de l'exploitation, l'excédent de loyer, appelé « fonds de concours », est comptabilisé en diminution du prix de vente du bien immobilier. Ainsi, cette part excédentaire de la marge immobilière est comptabilisée en

produits constatés d'avance et, à compter de la livraison, réallouée sur la durée du bail au résultat des activités touristiques.

Enfin, les sociétés d'exploitation touristique effectuent des travaux contribuant à la gestion de certains programmes immobiliers en participant à la conception du produit, à la mise en place du bail, à la livraison et à la réception du site, ainsi qu'à sa mise en exploitation. Elles réalisent également des travaux contribuant à l'activité de commercialisation de certains programmes immobiliers en participant de façon active au travail de vente réalisé par leurs équipes situées sur les sites. Dans le cadre de la réalisation de ces travaux, elles facturent des honoraires de maîtrise d'ouvrage et de commercialisation aux sociétés immobilières concernées.

Tableau de synthèse mère-filles - Exercice 2011/2012

(en milliers d'euros)	Tourisme	Immobilier	Autres (dont services transversaux)	P&V SA (société cotée)	Total Groupe
Actifs immobilisés (y compris écarts d'acquisition)	598 076	22 475	28 755	2 310	651 617
Endettement financier brut (hors instruments dérivés passifs)	118 169	8 148	1 101	177 595	305 013
Trésorerie au bilan	48 906	11 441	59 765	7 631	127 743
Dividendes versés dans l'exercice revenant à PV SA	19 809	69	4 855		24 733

Renseignements sur le capital

Capital social

À la date du 31 décembre 2012, le montant du capital social est de 88 215 510 euros, divisé en 8 821 551 actions ordinaires de 10 euros chacune de valeur nominale, de même catégorie, intégralement libérées.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société se tient informée de la composition de son actionnariat dans les conditions prévues par la loi.

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales ou réglementaires.

La transmission à titre onéreux ou gratuit des actions, quelle que soit leur forme, s'opère par virement de compte à compte suivant les modalités prévues par la loi.

Un droit de vote double est conféré aux actions détenues nominativement depuis plus de 2 années. À la date du 31 décembre 2012, un droit de vote double étant conféré à 3 957 525 actions, le nombre total de droits de vote s'élève à 12 779 076 pour 8 821 551 actions.

Capital potentiel

Le capital potentiel théorique de Pierre et Vacances, si toutes les options étaient levées et si la totalité des OCÉANE étaient converties en actions nouvelles, serait de 104 624 610 euros correspondant à 10 462 461 actions, soit une dilution de 0,84 % :

8 821 551 actions existantes au 31/12/2012
+ 1 507 010 OCÉANE (échéance 01/10/2015)
+ 133 900 options de souscription d'actions au 31/12/2012
= 10 462 461 actions potentielles au 31/12/2012

Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 mars 2012 a conféré au Conseil d'Administration certaines délégations l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi.

Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de ces autorisations.

Le rappel des résolutions adoptées en Assemblée Générale Extraordinaire et autorisant le Conseil d'Administration à augmenter le capital social figure ci-dessous.

N° de résolution	Objet	Durée
9	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal.	26 mois
10	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par la 9 ^e résolution.	26 mois
11	Autorisation d'augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé, et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par les 9 ^e et 10 ^e résolutions.	26 mois
12	Autorisation d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, sous réserve des plafonds fixés aux 9 ^e , 10 ^e et 11 ^e résolutions.	26 mois
13	Autorisation de fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des 10 ^e et 11 ^e résolutions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 % du capital par an.	26 mois
14	Autorisation de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents au plan d'épargne entreprise du Groupe et à concurrence de 850 000 euros de nominal.	26 mois
15	Autorisation d'émettre des actions de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription afin de consentir des options de souscription d'actions aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés ⁽¹⁾ .	38 mois
16	Autorisation d'émettre des actions ordinaires de la Société afin de les attribuer gratuitement aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, à concurrence de 3 % du capital social.	38 mois

(1) Ouverture d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions : les options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle. Le nombre total des options consenties en vertu de cette autorisation ne pourra donner droit de souscrire ou d'acheter un nombre d'actions supérieur à 250 000.

Rapport sur les actions auto-détenues

Au titre du programme de rachat d'actions propres autorisé par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012, 58 556 actions (dont 40 dans le cadre du contrat de liquidité AMAFI) ont été acquises à un prix moyen de 17,62 euros entre le 6 mars et le 30 septembre 2012.

Par ailleurs, sur cette même période, 20 actions ont été vendues à un prix moyen de 21,33 euros dans le cadre du contrat AMAFI.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004 et par l'Assemblée Générale du 10 mars 2005, le Conseil d'Administration a institué, le 26 septembre 2005, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 28 000 actions, au profit des cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 28 000 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 8 bénéficiaires au prix de 59,89 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de

5 %. À ce jour, 26 000 options sont en cours de validité, 2 000 options ayant été annulées.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 21 juillet 2006, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre & Vacances concernant 16 500 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 16 500 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 20 bénéficiaires au prix de 80,12 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 11 500 options sont en cours de validité, 5 000 options ayant été annulées.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 9 janvier 2007, un plan d'options d'achat d'actions de

Pierre et Vacances concernant 46 875 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 46 875 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 19 bénéficiaires au prix de 87,40 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 46 875 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 7 janvier 2008, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 38 375 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 38 375 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 10 bénéficiaires au prix de 86,10 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 38 375 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 14 février 2008, le Conseil d'Administration a institué, le 12 janvier 2009, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 5 000 actions, au profit d'un cadre à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 5 000 actions propres, consenties en options d'achat au profit d'un bénéficiaire au prix de 39,35 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan. À ce jour, 5 000 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 3 mars 2011, le Conseil d'Administration a institué, le 3 mars 2011, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 222 500 actions, au profit de 41 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 222 500 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 41 bénéficiaires au prix de 63,93 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan. À ce jour, 184 500 options sont en cours de validité, 38 000 options ayant été annulées.

Au 30 septembre 2012, la Société détenait 349 584 actions propres, dont 5 740 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 343 844 actions au titre du programme de rachat.

Les 343 844 actions détenues au titre du programme de rachat sont affectées aux plans ci-dessus.

À compter du 17 décembre 2012, la Société a confié à la société Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce contrat avait été auparavant confié à la société Crédit Agricole Cheuvreux.

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012 autorisant un programme de rachat d'actions venant à expiration le 6 septembre 2013, une nouvelle autorisation est soumise à l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices

Date	Opérations	Nominal (en euros)	Montant en capital (en euros)	Prime d'émission (en euros)	Capital social cumulé (en euros)	Nbre d'actions cumulées
01/2009	Augmentation de capital consécutive à l'attribution définitive d'actions gratuites constatée par le Conseil du 12 janvier 2009 et modifiée par le Conseil du 12 février 2009	10	86 650	- 86 650	88 195 760	8 819 576
05/2010	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 03/02/2010, 12/03/2010 et 15/03/2010	10	19 750	73 075	88 215 510	8 821 551

Évolution du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices

Actionnariat	Situation au 30 septembre 2010			Situation au 30 septembre 2011			Situation au 30 septembre 2012		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
S.I.T.I.	3 903 548	44,25	61,22	3 903 548	44,25	61,15	3 903 548	44,25	61,09
Administrateurs	6 605	0,07	0,05	7 256	0,08	0,06	7 241	0,08	0,08
Actions auto-détenues	124 789	1,41	0,97	104 840	1,19	0,81	349 584	3,96	2,73
Public	4 786 609	54,27	37,76	4 805 907	54,48	37,98	4 561 178	51,70	36,10
dont salariés	50 591	0,57	-	82 612	0,93	0,94	78 046	0,88	0,95
TOTAL	8 821 551	100	100	8 821 551	100	100	8 821 551	100	100

L'article 222-12 du Règlement Général de l'AMF prévoit que, pour le calcul des seuils de participation le nombre total de droits et vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

Déclarations de franchissement de seuil

En date du 16 novembre 2011, la société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5 % des droits de vote de Pierre et Vacances SA

détenant ainsi à cette date, pour le compte desdits fonds, 667 047 actions représentant autant de droits de vote, soit 7,56 % du capital et 5,22 % des droits de vote.

Pacte d'actionnaires

Néant.

Actionnariat des salariés/Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe

Le PEE du Groupe, mis en place à l'occasion du versement de la participation de l'exercice 1997/1998, a accueilli les versements volontaires des salariés, et l'abondement de la Société, pour la souscription d'actions Pierre et Vacances dans le cadre de l'introduction en Bourse et de l'augmentation de capital de mars 2002. Il reçoit également les versements volontaires des salariés.

Au sein de ce PEE, le fonds commun de placement composé exclusivement d'actions Pierre et Vacances, représentait 0,30 % du capital au 30 septembre 2012 (soit 27 340 actions).

Participation

Un accord dérogatoire de participation Groupe, concernant des entités françaises majoritairement contrôlées, permet de répartir la réserve spéciale de participation Groupe (égale à la somme des réserves spéciales de participation calculées au niveau de chacune des sociétés) entre tous les salariés du Groupe ayant un contrat de travail depuis plus de trois mois avec une entité ayant adhéré à cet accord. La réserve spéciale de participation relative à l'accord de participation Groupe représente pour l'exercice 2011/2012 une somme nulle.

Pour les exercices antérieurs, les sommes versées au titre de la participation Groupe ont été les suivantes :

Pour l'exercice 2010/2011	474 700 euros
Pour l'exercice 2009/2010	/
Pour l'exercice 2008/2009	500 000 euros
Pour l'exercice 2007/2008	869 000 euros

Politique de distribution de dividendes des cinq derniers exercices - Délai de prescription des dividendes

Pierre et Vacances SA a distribué, au cours des cinq derniers exercices, les dividendes suivants :

Exercice au titre duquel la distribution du dividende est intervenue	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Valeur nominale (en euros)	Dividende net (en euros)
2006/2007	8 712 863	10	2,70
2007/2008	8 683 682	10	2,70
2008/2009	8 696 887	10	1,50
2009/2010	8 749 035	10	0,70
2010/2011	8 517 904	10	0,70

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

La politique de distribution des dividendes est fonction du résultat net courant du Groupe et de la situation financière du Groupe et de ses besoins financiers prévisionnels. Aussi, aucune garantie ne peut être fournie concernant le montant des dividendes qui seront distribués au titre d'un exercice donné. Les dividendes non réclamés sont prescrits

au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement.

Compte tenu des résultats du Groupe en 2012, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 28 février 2013 de ne pas verser de dividende.

Gage de compte d'instruments financiers sur lequel ont été inscrites des actions Pierre et Vacances SA

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Nombre d'actions inscrites
SA S.I.T.I.	NEUFLIZE OBC	22 mars 2011	30 avril 2016	900 000 soit 10,20 % du capital de l'émetteur

Répartition du capital et des droits de vote

À la date du 31 décembre 2012, la répartition estimée du capital de Pierre & Vacances se présente comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Valeur de la participation au 31 décembre 2012 (en milliers d'euros)	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
S.I.T.I. ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	61 676	7 807 096	61,09
Administrateurs	7 241	0,08	114	10 826	0,08
Actions auto-détenues	370 964	4,21	5 861	370 964	2,9
dont actions acquises au titre du programme de rachat	367 983		5 814		
dont actions acquises au titre du contrat de liquidité	2 981		47		
Public ⁽²⁾	4 539 798	51,46	71 729	4 590 190	35,92
TOTAL	8 821 551	100	139 380	12 779 076	100

(1) La SA S.I.T.I. est détenue directement par la SCI S.I.T.I. « R » à hauteur de 81,52 %, cette dernière étant détenue par Gérard Brémond à hauteur de 90 %.

(2) Dont salariés (77 606 actions soit 0,88 % du capital) et dont Financière de l'Échiquier (718 970 actions selon la demande d'identification des détenteurs des titres au porteur au 30 septembre 2012, soit 8,15 % du capital).

La Société a pris un certain nombre de mesures pour que le contrôle exercé par la SA S.I.T.I. ne le soit pas de manière abusive (cf. le rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne dans le rapport financier).

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote (autres que ceux cités ci-dessus).

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce et compte tenu des informations et notifications reçues en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 dudit Code, il est indiqué que :

■ la SA S.I.T.I. détient directement plus du tiers du capital social et plus de la moitié des droits de vote aux Assemblées Générales ;

■ la SCI S.I.T.I. « R » détient indirectement plus du tiers du capital social et plus de la moitié des droits de vote aux Assemblées Générales.

Cours de Bourse et volumes de transactions

2

Au 31 décembre 2012, l'action Pierre & Vacances est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B) et fait partie des indices SBF 250, CAC Mid & Small 190, CAC Consumer Services, Next 150, CAC Travel & Leisure, CAC Mid 100.

Transactions au cours des dix-huit derniers mois :

Période	Nb de titres échangés	Capitaux (en millions d'euros)	Cours extrêmes ajustés	
			Plus haut	Plus bas
Juillet 2011	175 676	10,11	60,40	54,74
Août 2011	145 146	7,12	55,75	42,30
Septembre 2011	178 925	6,55	43,99	29,27
Octobre 2011	188 284	5,60	31,97	27,50
Novembre 2011	691 765	16,91	28,44	20,44
Décembre 2011	324 485	7,60	25,85	21,02
Janvier 2012	191 527	5,04	28,99	23,60
Février 2012	140 594	3,99	30,40	26,30
Mars 2012	403 275	10,62	28,19	24,50
Avril 2012	181 699	4,23	25,43	21,17
Mai 2012	217 937	4,18	22,63	15,70
Juin 2012	239 043	3,68	16,68	14,12
Juillet 2012	502 449	6,52	14,60	11,36
Août 2012	980 065	12,89	15,48	10,82
Septembre 2012	407 368	6,19	17,90	12,50
Octobre 2012	278 253	4,24	17,44	13,00
Novembre 2012	404 091	5,27	14,40	11,66
Décembre 2012	475 585	7,00	15,98	13,46

(Source : Euronext).

LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES SA

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Le 25 janvier 2011, la Société a réalisé une émission d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE), à échéance 1^{er} octobre 2015. Les obligations ont été admises aux négociations sur Euronext Paris le 2 février 2011.

Transactions au cours des dix-huit derniers mois :

Période	Cours	
	Plus haut	Plus bas
Juillet 2011	81,50	79,60
Août 2011	82,90	75,00
Septembre 2011	77,20	71,42
Octobre 2011	74,00	68,19
Novembre 2011	74,00	68,80
Décembre 2011	72,96	68,24
Janvier 2012	73,00	69,05
Février 2012	74,85	70,60
Mars 2012	75,75	74,00
Avril 2012	74,80	73,85
Mai 2012	76,65	72,00
Juin 2012	76,65	72,50
Juillet 2012	76,00	72,00
Août 2012	78,00	75,00
Septembre 2012	77,50	75,25
Octobre 2012	76,00	72,50
Novembre 2012	75,00	73,50
Décembre 2012	75,80	73,60

(Source : Euronext).

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Commentaires sur les comptes sociaux de la Société

2

Préambule

Pierre et Vacances SA, holding du Groupe, détient :

- les participations dans l'ensemble des sous-holdings ;
- le bail et les aménagements des locaux administratifs du siège social, situé à Paris 19^e (Espace Pont de Flandre).

Au 30 septembre 2012, deux types de contrats lient Pierre et Vacances SA et ses filiales :

- une convention de refacturation des frais de siège (charges locatives, amortissements des aménagements et du mobilier) ;
- des baux de sous-location dans le cadre de la refacturation des loyers.

Faits marquants

Les faits marquants relatifs au Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dont Pierre et Vacances SA est la société holding sont décrits dans le rapport de gestion du Groupe.

Évolution de l'activité

Le **chiffre d'affaires** de l'exercice 2011/2012 s'élève à 8,7 millions d'euros. Il se compose principalement de :

- 6,8 millions d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyer au titre de l'occupation des locaux du siège social du Groupe de l'Artois, situé à Paris dans le 19^e arrondissement ;
- 1,9 million d'euros de prestations de services refacturées aux filiales dans le cadre du développement de leurs activités.

La **perte d'exploitation** s'élève à 0,3 million d'euros (à comparer à une perte de 6,7 millions d'euros au titre de l'exercice 2010/2011). Elle résulte des coûts inhérents à l'activité de holding du Groupe.

Sa variation par rapport à l'exercice précédent provient essentiellement de l'obtention d'une indemnité sur loyers de 3,0 millions d'euros et de la charge 2010/2011 de 3,0 millions d'euros constatée lors de la mise en place des OCÉANES et non reconduite en 2011/2012.

Le **résultat financier** s'élève à 20,4 millions d'euros contre 63,0 millions d'euros pour l'exercice précédent. Il est principalement composé :

- d'un revenu de 24,7 millions d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 19,8 millions d'euros provenant de la société PVTE,
 - 4,9 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances) ainsi que l'ensemble des éléments incorporels afférents (à l'exception des « Senioriales » et de celles exploitées par le sous-Groupe Center Parcs) ;
- d'un produit de 9,1 millions d'euros d'intérêts sur le compte courant Pierre & Vacances FI, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe ;
- d'une charge financière de 13,6 millions d'euros comprenant notamment :
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 7,0 millions d'euros, dont 4,6 millions relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions émis en 2010/2011,
 - des dépréciations des actifs financiers pour 4,1 millions d'euros, dont :
 - 0,3 million d'euros sur risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - 3,8 millions d'euros sur les titres d'autocontrôle,
 - des commissions et frais sur cautions pour 2,2 millions d'euros.

Le résultat financier 2010/2011 dont le solde s'élevait à 63,0 millions d'euros était principalement composé :

- d'un revenu de 65,7 millions d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 58,5 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Immobilier Holding, sous-holding des activités immobilières,
 - 3,9 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances) ainsi que l'ensemble des éléments incorporels afférents (à l'exception des « Senioriales » et de celles exploitées par le sous-Groupe Center Parcs),
 - 3,0 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances FI, société de gestion centralisée de trésorerie du Groupe ;
- d'un produit de 8,3 millions d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre & Vacances FI, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe ;
- d'une charge financière de 11,6 millions d'euros comprenant notamment :
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 6,1 millions d'euros, dont 3,0 millions relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit sur l'exercice,
 - des dépréciations des actifs financiers pour 2,6 millions d'euros, dont :
 - 1,5 million d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - 1,0 million d'euros sur les titres d'autocontrôle,

- des commissions et frais sur cautions et swap d'intérêts pour 0,9 million d'euros,
- des pertes sur créances et participations Groupe pour 0,7 million d'euros.

Le **résultat exceptionnel** s'élève à - 0,2 million d'euros contre 6,0 millions d'euros pour l'exercice 2010/2011. Il correspond principalement à des honoraires engagés dans le cadre de la réorganisation des activités du Groupe.

Le résultat exceptionnel généré au cours de l'exercice 2010/2011 comprenait :

- une plus-value de 6,9 millions d'euros, réalisée suite à la cession de la participation détenue chez PVCP Distribution au profit de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe ;
- une charge de 0,9 million d'euros relative principalement à des honoraires engagés dans le cadre de la réorganisation des activités du Groupe.

En sa qualité de société mère, Pierre et Vacances SA enregistre dans ses comptes **l'impôt** résultant de l'intégration fiscale du Groupe. Le montant de l'impôt sur les bénéfices comptabilisé est un produit de 12,4 millions d'euros contre 12,2 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Le produit d'intégration fiscale s'élève à 11,8 millions d'euros auquel il convient d'adjoindre un crédit d'impôts familles pour 0,1 million d'euros et un crédit d'impôts recherche pour 0,5 million d'euros.

En conséquence, le **résultat net** de l'exercice s'établit à 32,4 millions d'euros contre 74,5 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Évolution de la structure bilancielle

Le total du bilan s'élève à 1 117 millions d'euros au 30 septembre 2012 contre 1 130 millions d'euros au 30 septembre 2011, soit une réduction de 13 millions d'euros. Cette évolution significative est principalement liée à :

- l'augmentation du montant des titres de participations (3,7 millions d'euros) qui résulte principalement :
 - d'une augmentation de capital à hauteur de 2,7 millions d'euros dans PV Maroc, filiale marocaine,
 - d'une augmentation de capital à hauteur de 1,0 million d'euros dans Villages Nature de Val d'Europe SAS ;
- la réduction du solde du poste « autres créances » (- 11 millions d'euros), principalement constitué de comptes courants vis-à-vis de filiales du Groupe.

La valeur nette comptable des titres de participations au 30 septembre 2012 s'élève à 557 millions d'euros et se compose des principaux titres suivants (en millions d'euros) :

■ Pierre & Vacances Tourisme Europe SA	422,2
■ Pierre & Vacances Immobilier Holding SE	68,8
■ Pierre & Vacances Marques SAS	60,6
■ Pierre & Vacances Maroc	2,7
■ Villages Nature de Val d'Europe	1,2

Les capitaux propres de Pierre et Vacances SA augmentent au cours de l'exercice 2011/2012 de 26,4 millions d'euros, et s'élèvent à 686,7 millions d'euros au 30 septembre 2012. Cette évolution s'analyse comme suit (en millions d'euros) :

■ Distribution de dividendes	- 6,1
■ Résultat net de l'exercice	32,4

Le capital social est au 30 septembre 2012 de 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros.

Les provisions pour risques et charges s'élèvent au 30 septembre 2012 à 3,1 millions d'euros. Elles s'analysent comme suit (en millions d'euros) :

■ Provisions pour risques juridiques et divers	0,5
■ Provisions pour risques à caractère financier relatifs à des filiales	2,6

L'emprunt obligataire correspond à l'émission en date du 25 janvier 2011 d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCÉANE), à échéance 1^{er} octobre 2015, pour un montant de 115 millions d'euros.

Les emprunts auprès des établissements de crédit présentent un solde de 65 millions d'euros au 30 septembre 2012. Ils correspondent principalement à :

- l'emprunt d'un montant initial de 100 millions d'euros souscrit au cours de l'exercice 2009/2010, amortissable linéairement sur 5 ans et dont le solde au 30 septembre 2012 s'élève à 60 millions d'euros ;
- des intérêts courus non échus de 5 millions d'euros.

L'emprunt de 9 millions d'euros souscrit en date du 18 novembre 2009 a été remboursé au 31 décembre 2011.

L'emprunt d'un montant nominal initial de 100 millions d'euros est à taux variable (Euribor 6 mois + marge). Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêts, Pierre et Vacances SA souscrit des contrats de couverture de taux. Plusieurs contrats de swaps ont été souscrits par Pierre et Vacances SA en couverture de cet emprunt.

Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice

Néant.

Perspectives d'avenir

Pierre et Vacances SA continuera à exercer en 2012/2013 sa fonction de holding du Groupe dans des conditions équivalentes à celles de l'exercice écoulé.

Filiales et participations

En plus des informations données dans le présent document, nous vous avons exposé l'activité des filiales et des sociétés contrôlées dans le rapport de gestion Groupe et dans le document de référence du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

L'activité de ces principales filiales au cours de l'exercice 2011/2012 s'analyse comme suit :

- Pierre & Vacances Tourisme Europe SA

La société Pierre & Vacances Tourisme Europe SA a poursuivi son activité de sous-holding du pôle Tourisme.

Au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2012, la perte de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe s'élève à 28,0 millions d'euros.

- Pierre & Vacances Marques SAS

L'activité de cette société consiste à percevoir des redevances au titre des concessions du droit d'utilisation de ses marques.

Elle a renouvelé sur l'exercice 2011/2012 des contrats annuels de licence avec les différentes sociétés du Groupe utilisant ses marques.

Sur cet exercice, le résultat net de Pierre & Vacances Marques s'élève à 8,4 millions d'euros.

- Pierre & Vacances FI SNC

Au cours de l'exercice 2011/2012, la SNC Pierre & Vacances FI a poursuivi sa mission de gestion centralisée de la trésorerie des différentes entités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Suite à la structure d'usufruit mise en place au 30/09/2008, Pierre & Vacances FI détient les usufruits des sociétés suivantes :

- l'usufruit des titres de la société PV-CP Distribution pour un montant de 37,9 millions d'euros ;

- l'usufruit des titres de la société Center Parcs Holding Belgique SAS pour 17,2 millions d'euros.

Concernant ces filiales et participations, nous vous apportons les informations suivantes :

Prises de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a pris la participation suivante :

PH Tarvisio S.r.l.

En date du 28 novembre 2011, suite à la scission partielle de Part House SRL au profit d'une société nouvelle, PH Tarvisio S.r.l., Pierre et Vacances SA actionnaire à hauteur de 55 % au capital de Part House SRL s'est vu attribuer 5 500 parts de la société PH Tarvisio S.r.l. (soit 55 % du capital).

Cessions de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a cédé les participations suivantes :

PH Tarvisio S.r.l.

En date du 14 décembre 2011, Pierre et Vacances SA a cédé au profit de Monsieur Diego Laganà 5 500 parts de PH Tarvisio S.r.l. pour 5 500 euros.

Pierre & Vacances South Europe Holding B.V.

En date du 30 avril 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a procédé à la liquidation de Pierre & Vacances South Europe Holding B.V.

La Financière Pierre et Vacances & Cie

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la société La Financière Pierre et Vacances & Cie. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

SNC Financière Pierre & Vacances I

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la SNC Financière

Pierre & Vacances I par Pierre et Vacances. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

SNC Financière Pierre & Vacances II

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la SNC Financière Pierre & Vacances II par Pierre et Vacances. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

Prises et cessions de participation significatives depuis la clôture de l'exercice

Néant.

Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration

Rémunérations attribuées aux mandataires sociaux

Il est rappelé que le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA réuni en sa séance du 2 décembre 2008 a adhéré à la version actualisée du « Code de gouvernement d'entreprise » (« Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ») présentée par le MEDEF et l'AFEP le 6 octobre 2008. Le Conseil d'Administration s'est engagé à veiller à l'application rigoureuse de ces recommandations.

De plus, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, la Société a choisi comme Code de référence, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré par l'AFEP et le MEDEF, dont la version d'avril 2010 consolide les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003, de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants et celles d'avril 2010 sur la représentation des femmes au sein des Conseils.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2012 et le 30 septembre 2011, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce ou par la société

Pierre et Vacances SA. En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Sven Boinet, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du Groupe (EBIT) ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

Le Groupe n'a pas mis en place de système de primes d'arrivée ou de départ en faveur des mandataires sociaux.

Il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques pour les mandataires sociaux. Ils bénéficient au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I. d'une indemnité de fin de carrière calculée selon les règles applicables à tous les salariés.

Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

(en euros)	Exercice 2011/2012	Exercice 2010/2011
Gérard Brémond, Président du Conseil d'Administration		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	548 671	593 727
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
TOTAL	548 671	593 727
Sven Boinet, Directeur Général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	421 203	1 004 942
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	467 628 ⁽¹⁾
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
TOTAL	421 203	1 472 570

(1) Ce montant correspond à une valorisation théorique sur la période d'acquisition des droits (4 ans), effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution. Sven Boinet a perdu le bénéfice de ses options à la date du 27 juillet 2012.

En date du 27 juillet 2012, Sven Boinet a mis fin à ses fonctions d'Administrateur et de Directeur Général de Pierre & Vacances SA. Cette décision fait suite à l'arrêt de ses fonctions de Directeur Général Délégué de la société S.I.T.I.

Le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA qui s'est tenu le 30 août 2012 a pris acte de cette démission et décidé d'opter pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. En conséquence, à compter du 30 août 2012, la Direction Générale de la société a été assumée, sous sa responsabilité, par Gérard Brémond, Président Directeur Général.

Suite à l'arrêt de ses fonctions de Directeur Général Délégué de S.I.T.I., une indemnité de rupture d'un montant de 600 000 euros a été octroyée à Sven Boinet. Cette indemnité a été réglée pour un montant de 200 000 euros au cours de l'exercice 2011/2012. Elle n'a pas fait l'objet d'une refacturation aux entités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA qui s'est tenu le 3 décembre 2012 a opté pour la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, et ce à compter du 2 janvier 2013. Depuis cette date, Gérard Brémond exerce les fonctions de Président du Conseil d'Administration et Françoise Gri celles de Directrice Générale.

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque mandataire social

(en euros)	Rémunération 2011/2012		Rémunération 2010/2011	
	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice
Gérard Brémond, Président du Conseil				
Rémunération fixe	500 000	500 000	500 000	500 000
Rémunération variable	45 000	90 000	90 000	90 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	3 671	3 671	3 727	3 727
TOTAL	548 671	593 671	593 727	593 727
Sven Boinet, Directeur Général				
Rémunération fixe	416 667	416 667	500 000	500 000
Rémunération variable	-	425 000	500 000	535 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	4 536	4 536	4 942	4 942
TOTAL	421 203	846 203	1 004 942	1 039 942
Thierry Hellin, Directeur Général Adjoint				
Rémunération fixe	308 007	308 007	308 007	308 007
Rémunération variable	70 000	135 520	135 520	131 920
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	7 762	7 762	7 518	7 518
TOTAL	385 769	451 289	451 045	447 445
Patricia Damerval, Directeur Général Adjoint				
Rémunération fixe	308 007	308 007	308 007	308 007
Rémunération variable	70 000	150 000	150 000	137 620
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	2 696	2 696	1 760	1 760
TOTAL	380 703	460 703	459 767	447 387

Synthèse des engagements pris à l'égard des dirigeants mandataires sociaux

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
Gerard Brémond Président du Conseil d'Administration	Non	Non	Non	Non
Françoise Gri Directeur Général	Non	Non	Non	Non

Gérard Brémond est administrateur depuis le 3 octobre 1988. Il a été Président-Directeur Général du 3 octobre 1988 jusqu'au 16 novembre 2009, puis Président du Conseil d'Administration du 16 novembre 2009 jusqu'au 30 août 2012, puis Président-Directeur Général du

30 août 2012 jusqu'au 2 janvier 2013. Depuis le 2 janvier 2013, il a repris le titre de Président du Conseil d'Administration. Françoise Gri est Directrice Générale depuis le 2 janvier 2013.

Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Ce tableau concerne les mandataires sociaux non dirigeants recevant uniquement des jetons de présence ou d'autres rémunérations exceptionnelles.

Les règles de répartition des jetons de présence sont fixées par le Conseil d'Administration.

Le versement des jetons de présence est fonction de la participation effective de l'administrateur aux séances du Conseil et à celles des Comités spécialisés, le cas échéant.

(en euros)	Jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2011/2012, versés en octobre 2012	Jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2010/2011, versés en octobre 2011
Olivier Brémond		
Jetons de présence	30 000 (*)	30 000 (*)
Autres rémunérations	-	-
Ralf Corsten		
Jetons de présence	33 000 (***)	32 000 (**)
Autres rémunérations	-	-
Marc R. Pasture		
Jetons de présence	33 000 (***)	32 000 (**)
Autres rémunérations	-	-
Delphine Brémond		
Jetons de présence	30 000	25 000
Autres rémunérations	-	-
Andries Arij Olijslager		
Jetons de présence	34 000 (****)	32 000 (**)
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	160 000	151 000

(*) Monsieur O. Brémond a effectivement perçu la somme de 22 500 euros (déduction faite de la somme de 7 500 euros représentant la retenue à la source directement réglée par Pierre et Vacances SA à l'administration fiscale française).

(**) Messieurs R. Corsten, M. Pasture et A. Olijslager ont effectivement perçu la somme de 24 000 euros chacun (déduction faite de la somme de 8 000 euros représentant la retenue à la source directement réglée par Pierre et Vacances SA à l'administration fiscale française).

(***) Messieurs R. Corsten et M. Pasture ont effectivement perçu la somme de 24 750 euros chacun (déduction faite de la somme de 8 250 euros représentant la retenue à la source directement réglée par Pierre et Vacances SA à l'administration fiscale française).

(****) Monsieur A. Olijslager a effectivement perçu la somme de 25 500 euros (déduction faite de la somme de 8 500 euros représentant la retenue à la source directement réglée par Pierre et Vacances SA à l'administration fiscale française).

Prêts et garanties accordés par Pierre et Vacances SA

Aucun prêt ni garantie n'a été accordé par Pierre et Vacances SA aux membres du Comité de Direction Générale Groupe ni à ceux du Conseil d'Administration.

Options sur actions et actions gratuites

Politique d'attribution

2

La politique d'attribution suivie jusqu'à présent par le Groupe distingue :

- des attributions ponctuelles à un nombre important de cadres du Groupe ;
- des attributions plus régulières, en principe sur une base annuelle, au profit des titulaires des postes clés du Groupe ;
- des attributions exceptionnelles au profit des salariés du Groupe (cadres et non cadres).

Cette politique est susceptible d'infléchissement au cours des exercices futurs compte tenu des évolutions législatives et réglementaires concernant la comptabilisation des options de souscription ou d'achat d'actions.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a à ce jour pas attribué d'« actions de performance » dans la mesure où – conformément au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF – les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux dirigeants mandataires sociaux qui s'inscrivent dans le cadre des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par le Code AFEP-MEDEF.

Les tableaux ci-dessous ne concernent donc que des attributions d'actions gratuites, aucun attributaire n'étant dirigeant mandataire social au sens du Code AFEP-MEDEF ⁽¹⁾.

La Société précise toutefois que, dans le cadre de son adhésion au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF :

- la totalité des plans d'actions gratuites est soumise à des conditions de performance (à l'exception de deux plans, cf. tableau en page 128) ;
- les attributions d'actions gratuites aux mandataires sociaux prévoient toutes des conditions de performance ;
- la Société a prévu un dispositif d'association des salariés aux performances de l'entreprise (mise en place d'un accord de participation dérogatoire) ;
- il est procédé aux attributions aux mêmes périodes calendaires.

La société précise en outre que les plans de souscription et d'achat d'actions sont soumis à des conditions de présence et/ou de performance.

Plans d'options sur actions

Historique des plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2012, 133 900 options de souscription d'actions sont en cours de validité.

Si toutes les options étaient exercées, le nombre d'actions nouvelles à émettre serait de 133 900 et donnerait un nombre total de 8 955 451 actions.

Ces actions nouvelles représenteraient une augmentation des fonds propres de 8 662 741 euros.

Les options en circulation représentent 1,49 % du capital après augmentation.

	Plans d'options 2003		Plan d'options 2004	Plan d'options 2005
Date Assemblée Générale	10/03/2003		11/03/2004	11/03/2004
Date Conseil d'Administration	11/04/2003	03/11/2003	07/09/2004	26/09/2005
Nombre total d'actions pouvant être souscrites à l'origine	25 000	7 150	162 300	1 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les dix salariés de la Société dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	25 000	7 150	51 000	1 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	15 000	/	8 000	/
dont :				
Thierry Hellin			4 000	
Patricia Damerval	5 000		4 000	
Point de départ de l'exercice des options	12/04/2007	04/11/2007	08/09/2008	27/09/2009
Prix de souscription ^(*)	44 euros	63,83 euros	66,09 euros	59,89 euros
Date d'expiration	12/04/2013	04/11/2013	08/09/2014	27/09/2015
Nombre d'actions souscrites	20 000	/	/	/
Nombre total d'options annulées	/	/	41 550	/
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	5 000	7 150	120 750	1 000

(*) Le prix de souscription correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution avec une décote de 5 %.

(1) Les dirigeants mandataires sociaux au sens du Code AFEP-MEDEF sont le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général, le Directeur Général Délégué.

Historique des plans d'options d'achat d'actions

	Plan d'options d'achat d'actions 2005	Plan d'options d'achat d'actions 2006	Plan d'options d'achat d'actions 2007	Plan d'options d'achat d'actions 2008	Plan d'options d'achat d'actions 2009	Plan d'options d'achat d'actions 2011
Date Assemblée Générale	11/03/2004 et 10/03/2005	02/03/2006	02/03/2006	02/03/2006	14/02/2008	03/03/2011
Date Conseil d'Administration	26/09/2005	21/07/2006	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	03/03/2011
Nombre total d'actions pouvant être achetées à l'origine	28 000	16 500	46 875	38 375	5 000	222 500
Nombre d'actions pouvant être achetées par les dix salariés de la Société dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	28 000	16 500	45 375	38 375	5 000	80 000
Nombre d'actions pouvant être achetées par les membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	8 000	/	8 000	8 000	/	105 000
Dont :						
Sven Boinet						35 000 (*)
Thierry Hellin	4 000		4 000	4 000		35 000
Patricia Damerval	4 000		4 000	4 000		35 000
Point de départ de l'exercice des options	27/09/2009	22/07/2010	10/01/2011	08/01/2012	13/01/2013	04/03/2015
Prix d'achat	59,89 euros (**)	80,12 euros (**)	87,40 euros (**)	86,10 euros (**)	39,35 euros (***)	63,93 euros (***)
Date d'expiration	27/09/2015	22/07/2016	10/01/2017	08/01/2018	13/01/2019	04/03/2021
Nombre d'actions achetées	/	/	/	/	/	/
Nombre total d'options d'achat d'actions annulées ou caduques	2 000	5 000	/	/	/	38 000
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	26 000	11 500	46 875	38 375	5 000	184 500

(*) Conformément aux recommandations du Code de gouvernance AFEP-MEDEF, le Conseil d'Administration du 3 mars 2011 avait décidé que l'attribution au profit de Sven Boinet était soumise à une condition de performance liée à l'EBIT Groupe 2010/2011. Compte tenu des performances constatées au cours du Conseil d'Administration du 29 novembre 2011, le nombre d'options attribuées à Sven Boinet a été ramené à 28 000. Sven Boinet a perdu le bénéfice de ses options à la date du 27 juillet 2012.

(**) Le prix d'achat correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution avec une décote de 5 %.

(***) Le prix d'achat correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution sans décote.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque mandataire social par la Société et par toute société du Groupe

Néant.

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque mandataire social

Néant.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers

Néant.

Actions gratuites

Historique des plans d'actions gratuites

	Plan 2007	Plan 2007	Plan 2008	Plan 2009	Plan 2009	Plan 2009
Date Assemblée Générale	10/03/2005	10/03/2005	10/03/2005	14/02/2008	12/02/2009	12/02/2009
Date Conseil d'Administration	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	12/02/2009	12/02/2009
Nombre total d'attributaires	2 207	9	8	57	2	1
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	11 035	16 010	13 010	84 135	3 325	6 575
Nombre total d'actions attribuées aux membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	10	3 000	3 000	10 000	/	/
Dont :						
Thierry Hellin	5	1 500	1 500	5 000 (***)		
Patricia Damerval	5	1 500	1 500	5 000 (***)		
Date de départ de la période d'acquisition	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	12/02/2009	12/02/2009
Point de départ de la période de conservation	10/01/2009	10/01/2009	08/01/2010	13/01/2011	13/02/2011	13/02/2011
Durée de la période de conservation	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
Conditions et critères d'attribution	Conditions de présence	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance (**)	Conditions de présence et de performance (**)	Conditions de présence
Origine des actions à attribuer	Actions à émettre	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention
Nombre d'actions annulées	2 370	/	/	40 727 (*)	2 685 (*)	/
Nombre d'actions attribuées définitivement	8 665	16 010	13 010	43 408	640	6 575
Dilution potentielle résultant de l'attribution définitive des actions	8 665	Néant, les actions gratuites consenties étant des actions existantes				

(*) Le Conseil d'Administration réuni en date du 1^{er} décembre 2009 a constaté qu'une partie seulement des conditions de performance avait été réalisée pour la première moitié des actions attribuées le 12 janvier 2009 et le 12 février 2009.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 18 janvier 2011 a constaté que les conditions de performance n'avaient pas été réalisées pour la deuxième moitié des actions attribuées le 12 janvier 2009.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 14 février 2011 a constaté que les conditions de performance n'avaient pas été réalisées pour la deuxième moitié des actions attribuées le 12 février 2009.

(**) Conditions de performance s'appliquant à la première moitié des actions attribuées : les indicateurs sont l'EBIT, les cash flows opérationnels générés (hors acquisition), ainsi que des indices externes (SBF 250, valeurs immobilières et valeurs touristiques).

Conditions de performance s'appliquant à la seconde moitié des actions attribuées : les indicateurs sont le résultat net part groupe, les cash flows opérationnels générés (hors acquisition), et les indices externes cités ci-dessus.

(***) La valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice 2008/2009 s'élevait à 183 606 euros pour chaque mandataire social.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2011/2012 à chaque mandataire social

Néant.

Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice 2011/2012 pour chaque mandataire social

Nom du mandataire social	Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice
Thierry Hellin	07/01/2008	1 500
Patricia Damerval	07/01/2008	1 500

Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2011/2012 aux 10 premiers salariés non-mandataires sociaux (information globale)

Néant.

Autres éléments

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier ⁽¹⁾ :

Néant

Autres titres donnant accès au capital

Néant.

2

(1) Opérations réalisées sur les titres de la Société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches réalisées au cours du dernier exercice : Néant.

ÉTATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2012

Compte de résultat

2

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	2011/2012	2010/2011
Production vendue de services		8 725	8 451
Chiffre d'affaires net		8 725	8 451
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation			
Reprises amortissements – provisions, transfert de charges		10 609	12 053
Autres produits		3 070	3 884
Produits d'exploitation		22 404	24 388
Autres achats et charges externes		19 749	24 719
Impôts, taxes et versements assimilés		836	381
Salaires et traitements			
Charges sociales		1 161	1 030
Dotations aux amortissements sur immobilisations		782	949
Dotations aux provisions sur immobilisations			
Dotations aux provisions sur actif circulant			
Dotations aux provisions pour risques et charges			
Autres charges		176	4 030
Charges d'exploitation		22 704	31 109
Résultat d'exploitation	12	- 300	- 6 721
Produits financiers de participation		24 733	65 715
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		38	118
Autres intérêts et produits assimilés		9 144	8 406
Reprises sur provisions et transferts de charges		148	316
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			51
Produits financiers		34 063	74 606
Dotations financières aux amortissements et provisions		4 102	2 599
Intérêts et charges assimilées		9 511	8 986
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		1	14
Autres charges financières			
Charges financières		13 614	11 599
Résultat financier	13	20 449	63 007
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		20 149	56 286

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	2011/2012	2010/2011
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	0
Produits exceptionnels sur opérations en capital		2 078	29 938
Reprises sur provisions et transferts de charges		173	300
Produits exceptionnels		2 251	30 238
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		293	359
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		2 128	23 879
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		0	0
Charges exceptionnelles		2 421	24 238
Résultat exceptionnel	14	- 170	6 000
Participation des salariés aux fruits de l'expansion			
Impôts sur les bénéfices	15	- 12 371	- 12 224
Total des produits		58 718	129 232
Total des charges		26 368	54 722
BÉNÉFICE		32 350	74 510

Bilan

Actif

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	Montant Brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/12	Net 30/09/11
Immobilisations incorporelles	1	19 566	96	19 470	19 470
Immobilisations corporelles	1				
Autres immobilisations corporelles		7 344	6 631	713	1 005
Immobilisations corporelles en cours					
Immobilisations financières	1,2,4				
Autres participations		558 143	1 092	557 051	553 449
Prêts Autres immobilisations financières		2 537		2 537	2 654
Actif immobilisé		587 590	7 819	579 771	576 578
Avances, acomptes versés sur commandes		21		21	21
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	17 737	43	17 694	15 807
Autres créances	3,4,5	505 176		505 176	525 004
Valeurs mobilières de placement	6	11 402	6 289	5 113	3 710
Disponibilités	6	5 248		5 248	4 727
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 580		2 580	2 593
Actif circulant		542 164	6 332	535 832	551 862
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	1 564		1 564	1 628
TOTAL GÉNÉRAL		1 131 318	14 151	1 117 167	1 130 068

Passif

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	30/09/2012	30/09/2011
Capital social ou individuel		88 215	88 215
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		8 691	8 691
Réserve légale		8 822	8 822
Autres réserves		2 308	2 308
Report à nouveau		546 338	477 791
Résultat de l'exercice		32 350	74 510
Capitaux propres	7	686 724	660 337
Provisions pour risques		515	642
Provisions pour charges		2 593	2 397
Provisions pour risques et charges	2	3 108	3 039
Dettes financières			
Emprunts obligataires	4	115 000	115 000
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	65 020	93 360
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	234 017	243 028
Dettes d'exploitation			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	7 929	10 044
Dettes fiscales et sociales	4	1 959	2 440
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	0	0
Autres dettes	4 & 9	3 392	2 766
Comptes de régularisation			
Produits constatés d'avance	4 & 10	18	54
Dettes		427 335	466 692
TOTAL GÉNÉRAL		1 117 167	1 130 068

Proposition d'affectation du résultat et dividende

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 32 349 865,30 euros

Il est proposé de l'affecter de la manière suivante :

■ Le résultat de l'exercice	32 349 865,30 euros
■ Majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de	546 338 167,66 euros
Soit un total de	578 688 032,96 euros
■ à la réserve légale pour	0,00 euro
■ au report à nouveau pour	578 688 032,96 euros

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

■ capital social (8 821 551 x 10 euros)	88 215 510,00 euros
■ primes d'émission	8 635 020,43 euros
■ primes de fusion	55 912,36 euros
■ réserve légale	8 821 551,00 euros
■ autres réserves	2 308 431,46 euros
■ report à nouveau	578 688 032,96 euros
Total	686 724 458,21 euros

Annexe aux comptes sociaux

(Cette annexe est établie en milliers d'euros)

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2012 dont le total en euros est de :	1 117 166 885
Et au compte de résultat de l'exercice dégagant un bénéfice en euros de :	32 349 865

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} octobre 2011 au 30 septembre 2012.

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 3 décembre 2012.

2

Faits marquants de l'exercice

Gouvernance

Le 1^{er} août 2012, Sven Boinet, Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, a quitté le Groupe pour se consacrer à de nouveaux projets professionnels.

Ses fonctions seront reprises à compter du 2 janvier 2013 par Françoise Gri, cependant associée auparavant aux décisions structurantes du Groupe.

Françoise Gri a effectué l'essentiel de sa carrière au sein du Groupe IBM pour en devenir en 2001 Président-Directeur Général pour la France. Elle y conduit en particulier la transformation de l'activité de la vente informatique vers celle de la prestation de services, jusqu'à en faire un leader de l'intégration technologique en France.

En 2007, elle entre chez Manpower en tant que Présidente et mène la « Refondation » du géant de l'intérim pour en faire un Groupe spécialisé dans les solutions pour l'emploi. À l'issue de cette mission de

transformation de l'entreprise menée avec succès Françoise Gri devient, en 2011, Présidente de ManpowerGroup France et Europe du Sud.

Françoise Gri est membre du Conseil Économique, Social et Environnemental (CESE). Elle siège au Comité d'Éthique et à la Commission Emploi eu MEDEF. Elle est également membre du Conseil d'Administration d'Edenred et du Conseil d'Administration du Crédit Agricole.

Franchissement de seuil

La société Financière de l'Échiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 16 novembre 2011, le seuil de 5 % des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA, détenant à cette date, pour le compte desdits fonds, 667 047 actions représentant autant de droits de vote, soit 7,56 % du capital et 5,22 % des droits de vote.

Règles et méthodes comptables

Principes comptables – Les comptes annuels sont présentés selon les dispositions du Plan Comptable Général 1999 (Règlement n° 99-03 du 29 avril 1999 du Comité de la Réglementation Comptable, homologué par l'arrêté du 22 juin 1999).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices ;

et conformément aux normes de la profession.

Les principales méthodes d'évaluation concernent :

- immobilisations : Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport ou à leur coût de construction.

À l'exception des fonds de commerce, les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction des durées de vie économiques suivantes :

Installations générales	10 ans
Matériel et mobilier de bureau	3 à 10 ans

Les amortissements ainsi pratiqués entrent dans la composition du résultat d'exploitation.

- Participations : les titres de participation sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Une provision pour dépréciation est constatée si cette valeur est supérieure à la valeur d'utilité déterminée à chaque clôture en tenant compte de la quote-part de capitaux propres, des perspectives de rentabilité ou, le cas échéant, des cours de Bourse.

- Prêts et autres immobilisations financières : ce poste comprend pour l'essentiel les prêts subordonnés accordés au GIE NPPV3 dans le cadre des opérations de titrisation des créances « Propriété Pierre & Vacances » ainsi que les intérêts courus et non échus y afférents.
- Clients et comptes rattachés : une provision pour risque de non-recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non-solvabilité, conteste le bien fondé des créances ou connaît des retards de paiements inhabituels. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle de ce risque de non-recouvrement.
- Autres créances : elles comprennent notamment les créances fiscales, la TVA, les comptes courants Groupe, les débiteurs divers et les produits à recevoir.
- Opérations de titrisation : les formules de vente « Propriété Pierre & Vacances » proposées aux acquéreurs de biens immobiliers développés et commercialisés par les filiales immobilières de Pierre et Vacances permettent à ces acquéreurs de ne pas décaisser la totalité du coût d'acquisition du bien. Les créances ainsi issues de loyers précomptés sont rémunérées. Elles sont remboursées chaque année par les loyers versés par les sociétés d'exploitation touristique. Pierre et Vacances réalise périodiquement des opérations de titrisation de ces créances nées des ventes immobilières réalisées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances ». Ces opérations de refinancement se traduisent par le transfert à un GIE bancaire des créances en contrepartie de l'encaissement du produit de la titrisation.

Dans le cadre de ces ventes immobilières, une délégation de loyers est accordée à Pierre et Vacances pour ces remboursements, via ses filiales d'exploitation touristique. Ainsi, dans le cadre d'une continuité d'exploitation, le risque que le non-remboursement des créances titrisées dans le GIE revienne effectivement à Pierre et Vacances est nul. Pierre et Vacances ne détient pas de parts dans le capital des GIE bancaires et n'intervient pas dans leur gestion. Une fois la cession de créances réalisée auprès du GIE bancaire,

Pierre et Vacances ne perçoit plus de profit en rémunération des créances cédées.

Juridiquement, l'opération est une subrogation conventionnelle dans laquelle le GIE bancaire se substitue à Pierre et Vacances dans ses droits, actions et privilèges, ce qui permet à Pierre et Vacances de ne plus présenter les créances dans son bilan. Le montant total des créances titrisées fait l'objet d'une information au niveau des engagements hors bilan.

L'opération de titrisation peut générer, à la date de la cession des créances, un profit net lié au différentiel entre le taux de rendement des créances et le taux de refinancement du GIE. Ce profit était auparavant comptabilisé dans l'exercice de réalisation de la titrisation. Pour les opérations de titrisation réalisées à compter du 1^{er} octobre 1998, il est désormais étalé sur la durée des opérations.

- Valeurs mobilières de placement : les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont évaluées au plus bas de leur coût d'acquisition et de leur valeur de marché.
- Les actions de la société Pierre et Vacances auto-détenues sont inscrites :
 - à l'actif du bilan en valeurs mobilières de placement, lorsque ces titres auto-détenus sont explicitement affectés, dès l'acquisition, soit à l'attribution aux salariés, soit à l'animation du marché dans le cadre du contrat de liquidité ;
 - en titres immobilisés dans les autres cas.
- Charges et produits constatés d'avance : ce poste comprend principalement des charges et produits de gestion courante.
- Charges à répartir sur plusieurs exercices : ces charges correspondent aux frais d'émission des emprunts
- Prise en compte du résultat des filiales : compte tenu des dispositions statutaires, les résultats des filiales ayant la forme de Société en Nom Collectif non assujettie à l'impôt sur les sociétés sont pris en compte l'année même.

Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat

NOTE 1 ACTIF IMMOBILISÉ

2

Immobilisations	30/09/2011	Acquisitions	Sorties	30/09/2012
Immobilisations incorporelles				
Marques, concessions, brevets	96	-	-	96
Fonds de commerce	19 469	-	-	19 469
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-
Total immobilisations incorporelles	19 566	-	-	19 566
Immobilisations corporelles				
Agencements divers	4 573	-	-	4 573
Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 939	-	168	2 771
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
Total immobilisations corporelles	7 512	-	168	7 344
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	554 541	3 722	120	558 143
Prêts et autres immobilisations financières	2 700	45	208	2 537
Total immobilisations financières	557 241	3 767	328	560 680
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	584 319	3 767	496	587 590
Amortissements et provisions				
	30/09/2011	Augmentations	Diminutions	30/09/2012
Marques, concessions, brevets	96	-	-	96
Fonds de commerce	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Total immobilisations incorporelles	96	-	-	96
Immobilisations corporelles				
Agencements divers	3 809	193	-	4 002
Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 697	100	168	2 629
Total immobilisations corporelles	6 506	293	168	6 631
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	1 093	-	-	1 093
Prêts et autres immobilisations financières	47	-	47	-
Total immobilisations financières	1 140	-	47	1 093
Total amortissements et provisions	7 742	293	215	7 819
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	576 578	3 474	281	579 771

L'augmentation sur l'exercice des immobilisations nettes (3 193 milliers d'euros) résulte principalement des opérations sur participations ci après :

- l'augmentation de capital de PV MAROC pour un montant de 2 692 milliers d'euros ;

- l'augmentation de capital de VILLAGES NATURE DE VAL D'EUROPE pour un montant de 1 008 milliers d'euros.

NOTE 2 PROVISIONS

	30/09/2011	Augmentations	Diminutions Utilisées	Diminutions Non utilisées	30/09/2012
Provisions pour risques et charges	3 039	261	192		3 108
Provisions pour dépréciation					
<i>Fonds commercial</i>					-
<i>Titres de participation</i>	1 092	-	-	-	1 092
<i>Immobilisations financières</i>	47		47		-
<i>Créances clients</i>	66		23		43
<i>Titres auto-détenus</i>	2 448	3 841			6 289
TOTAL GÉNÉRAL	6 692	4 102	262	-	10 532

Les provisions pour risques et charges correspondent :

- à des provisions couvrant les situations nettes négatives des filiales Orion SAS pour un montant total de 2 536 milliers d'euros et Parthouse pour un montant total de 57 milliers d'euros ;
- à des litiges à hauteur de 515 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciation des titres de participation se rapportent aux titres de :

- Part House SRL à hauteur de 1 054 milliers d'euros,
- Orion SAS à hauteur de 38 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciation des autres actifs correspondent à :

- des créances clients à hauteur de 43 milliers d'euros (provisions sur comptes clients de programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de Pierre & Vacances Holding SAS réalisée sur l'exercice précédent) ;
- la dépréciation des titres d'auto-contrôle à hauteur de 6 289 milliers d'euros, afin de ramener la valorisation de ces titres Pierre et Vacances SA au cours de Bourse moyen du dernier mois précédent la clôture de l'exercice.

NOTE 3 AUTRES CRÉANCES

	30/09/2012	30/09/2011
Comptes courants	499 321	515 458
Pierre & Vacances FI SNC	471 132	497 618
<i>Adagio Holding SAS</i>	11 855	8 874
<i>Villages Nature Val d'Europe</i>	6 758	2 624
<i>Pierre & Vacances Maroc</i>	4 431	5 333
<i>E. Ferien Bostalsee</i>	4 119	-
<i>Part House SRL</i>	974	957
Divers comptes courants actifs	52	52
État et autres collectivités publiques	1 207	2 149
Autres Créances et divers comptes débiteurs	4 648	7 397
TOTAL	505 176	525 004

La société Pierre & Vacances FI, filiale de Pierre et Vacances SA, assure la gestion centralisée de la trésorerie de l'ensemble des filiales du Groupe.

Les créances sur l'État à hauteur de 1 207 milliers d'euros correspondent au crédit de TVA et droits à récupération de TVA.

Le poste « Autres créances » prend en compte les sommes dues par les filiales à Pierre et Vacances SA au titre du solde d'Impôt Société en sa qualité de tête de Groupe de l'intégration fiscale.

NOTE 4

ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DETTES

Créances	Montant	Exigibilité	
		Moins d'un an	Plus d'un an
Prêts	1 193		1 193
Autres immobilisations financières	1 344		1 344
Clients et comptes rattachés	17 737	17 737	
État et autres collectivités publiques	1 207	1 207	
Groupe et associés	499 321	499 321	
Autres créances	4 648	4 648	
Comptes de régularisation	2 580	2 580	
TOTAL	528 030	525 493	2 537

Dettes	Montant	Exigibilité		
		Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunt obligataire	115 000		115 000	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	65 020	25 020	40 000	
Emprunts et dettes financières divers	234 017	233 591		426
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 929	7 929		
Dettes fiscales et sociales	1 959	1 959		
Autres dettes diverses	3 392	3 392		
Comptes de régularisation	18	18		
TOTAL	427 335	271 909	155 000	426

L'emprunt obligataire correspond à l'émission en date du 25 janvier 2011 d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCÉANE), à échéance 1^{er} octobre 2015, pour un montant de 115 millions d'euros.

Les emprunts auprès des établissements de crédit correspondent principalement au capital restant dû de l'emprunt d'un montant initial de 100 millions d'euros, souscrit au cours de l'exercice 2009/2010, amortissable linéairement sur 5 ans et dont le solde au 30 septembre 2012 s'élève à 60 millions d'euros. Cet emprunt est à taux variable (Euribor 6 mois + marge). Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêts, Pierre et Vacances SA souscrit pour l'ensemble du Groupe des contrats de couverture de taux. Dans ce cadre, Pierre et Vacances SA refacture aux sociétés du Groupe ayant directement souscrit les emprunts bancaires, les pertes et profits liés aux couvertures des emprunts contractées pour le compte de ces sociétés au prorata de leurs encours.

Ainsi, plusieurs contrats de swaps ont été souscrits par Pierre et Vacances SA en couverture des emprunts à taux variable contractés dans le cadre du financement de la croissance externe du Groupe. Les caractéristiques de l'ensemble de ces contrats de couverture sont présentées dans la note 18 – Engagements hors bilan.

Pierre et Vacances SA n'a pas de financement bancaire dépendant de sa notation ou de celle du Groupe. Les emprunts auprès des établissements de crédit comportent des clauses contractuelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Ces ratios sont adaptés au profil de remboursement de ces emprunts. Leur niveau et leur définition ont été fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect de ces ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements. Ces lignes de crédit sont par ailleurs toutes assorties de covenants juridiques usuels *négative pledge, pari passu, cross default*.

NOTE 5 PRODUITS À RECEVOIR ET CHARGES À PAYER

Produits à recevoir	30/09/2012	30/09/2011
Clients	238	195
Remboursement de Taxe professionnelle	154	154
Intérêts courus	141	54
Intérêts sur créance MGM	6	8
Intérêts sur Swaps	-	7
TOTAL	539	418

Charges à payer	30/09/2012	30/09/2011
Intérêts courus sur emprunts et dettes	5 020	3 772
Fournisseurs	976	1 263
Intérêts sur Swaps	127	-
TOTAL	6 123	5 035

NOTE 6 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Les valeurs mobilières de placement sont majoritairement composées d'actions propres. Celles-ci s'élèvent à 11 402 milliers d'euros au 30 septembre 2012.

Au 30 septembre 2012, le Groupe détient :

- 343 844 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 11 079 milliers d'euros ;
- 5 740 actions acquises pour régularisation du cours boursier pour 323 milliers d'euros.

Une dépréciation des titres d'auto-contrôle est comptabilisée sur l'exercice à hauteur de 6 289 milliers d'euros afin de valoriser les titres d'auto-contrôle au cours boursier moyen du dernier mois précédent la clôture de l'exercice.

Les disponibilités s'élèvent à 5 248 milliers d'euros au 30 septembre 2012, contre 4 727 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

NOTE 7 ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

2

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 30 septembre 2010	88 215	8 691	483 608	11 437	591 951
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes				- 6 124	- 6 124
Réserve légale			2	- 2	
Report à nouveau			5 311	- 5 311	
Résultat de l'exercice				74 510	74 510
Capitaux propres au 30 septembre 2011	88 215	8 691	488 921	74 510	660 337
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes				- 5 963	- 5 963
Réserve légale					
Report à nouveau			68 547	- 68 547	
Résultat de l'exercice				32 350	32 350
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2012	88 215	8 691	557 468	32 350	686 724

NOTE 8 EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERSES

	30/09/2012	30/09/2011
Dettes rattachées à des participations	229 035	229 035
Center Parcs Europe NV	229 035	229 035
Comptes courants	4 556	13 567
<i>Société d'Investissement Touristique et Immobilier</i>	4 556	13 549
<i>Divers comptes courants passifs</i>	-	18
Dépôts reçus	426	426
TOTAL	234 017	243 028

Au 30 septembre 2012, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (S.I.T.I.) détient 44,25 % du capital de Pierre et Vacances SA.

La dette financière détenue sur Center Parcs Europe NV pour 229 035 milliers d'euros correspond au prix d'acquisition des titres de la société Center Parcs Holding France SAS. Cette prise de

participation auprès de la société Center Parcs Holding Belgium BV, réalisée en date du 23 juillet 2010, s'inscrit dans le cadre de la réorganisation opérationnelle des activités tourisme du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

NOTE 9 AUTRES DETTES

	30/09/2012	30/09/2011
GIE NPPV III	698	1 223
Dettes relatives à l'intégration fiscale	2 096	1 101
Diverses dettes	598	442
TOTAL	3 392	2 766

Les dettes vis-à-vis des GIE correspondent aux échéances de loyers sur opération de titrisation.

Les dettes relatives à l'intégration fiscale sont liées à la comptabilisation des acomptes d'impôt résultant de l'intégration fiscale chez Pierre et Vacances SA en qualité de mère du Groupe d'intégration fiscale.

Les dettes diverses correspondent notamment aux jetons de présence de l'exercice 2011-2012 à hauteur de 160 milliers d'euros ainsi qu'à la quote-part de résultat de l'exercice d'un montant 105 milliers d'euros pour la participation détenue sur la SNC Domaine du Lac de l'Ailette.

NOTE 10 COMPTES DE RÉGULARISATION

Actif	30/09/2012	30/09/2011
Loyers et charges locatives	1 895	1 885
Divers	685	708
TOTAL CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	2 580	2 593

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2012 à hauteur de 680 milliers d'euros de charges constatées d'avances de la location informatiques sur licences et de maintenance.

Passif	30/09/2012	30/09/2011
Marge sur titrisation	27	54
TOTAL PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE	27	54

La marge sur titrisation comptabilisée en produits constatés d'avance correspond à l'étalement sur la durée de l'opération du profit net généré par les opérations de titrisation des créances nées des ventes

réalisées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances ». Cette marge correspond au différentiel entre le taux de rendement des créances et le taux de refinancement.

NOTE 11 CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

	30/09/2011	Augmentation	Diminution	30/09/2012
Frais et honoraires sur titrisation	19		14	5
Commissions sur emprunt	1 609	425	475	1 559
TOTAL	1 628	425	489	1 564

Les commissions sur emprunts correspondent aux frais et honoraires bancaires, suite au refinancement réalisé sur l'exercice 2009/2010 des emprunts bancaires.

L'augmentation des charges à répartir sur l'exercice pour une valeur de 425 milliers d'euros correspond aux frais engagés suite à la signature au cours de l'exercice 2011/2012 de l'avenant visant à aménager les termes et conditions de la convention de crédit d'un montant initial de 100 millions d'euros souscrite en 2009/2010.

NOTE 12 FORMATION DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION

	2011/2012	2010/2011
Prestations de services	1 849	1 653
Locations diverses	6 876	6 798
Total chiffre d'affaires	8 725	8 451
Refacturation de charges et d'honoraires	10 609	12 053
Divers	3 070	3 884
Total produits exploitation	22 404	24 388
Loyers et charges	8 165	8 138
Honoraires divers	2 678	3 503
Autres achats et coûts externes	11 079	18 519
Dotations aux amortissements et provisions	782	949
Total charges exploitation	22 704	31 109
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 300	- 6 721

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2011/2012 est principalement composé de :

- 1 849 milliers d'euros de refacturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités ;
- 6 876 milliers d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyers au titre de l'occupation des locaux du siège social du Groupe de l'Artois, situé à Paris dans le 19^e arrondissement.

La perte d'exploitation résulte des coûts inhérents à l'activité de holding du Groupe.

Sa variation par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par :

- le produit de l'indemnité transactionnelle de 3 000 milliers d'euros obtenue auprès de la société bailleur des locaux du siège social PVSA et qui fait suite à la signature d'un nouveau contrat de bail pour une durée de 12 ans à compter du 1^{er} juillet 2012 ;
- le montant des frais et commissions bancaires à hauteur de 3 000 milliers d'euros supportés par la société sur l'exercice 2010/2011 suite à la souscription de l'emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en action nouvelles pour 115 millions d'euros.

NOTE 13 RÉSULTAT FINANCIER

	2011/2012	2010/2011
Produits financiers de participation	24 733	65 715
Reprise sur provisions et transferts de charges	148	316
Autres intérêts et produits assimilés	9 144	8 406
Autres produits financiers	38	169
Produits financiers	34 063	74 606
Dotations financières aux amortissements et provisions	4 102	5 599
Intérêts et charges assimilés	9 511	8 986
Charges nettes sur cessions de VMP	1	14
Autres charges financières	-	-
Charges financières	13 614	11 599
RÉSULTAT FINANCIER	20 449	63 007

Le résultat financier de l'exercice 2011/2012 s'élève à 20 449 milliers d'euros. Il est principalement composé :

- d'un revenu de 24 733 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 19 809 milliers d'euros provenant de la société PV Tourisme Europe, sous-holding des activités de tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs,
 - 4 855 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Senioriales » ainsi que de celles exploitées par le sous-Groupe Center Parcs ;
- d'un revenu de 9 088 milliers d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre & Vacances Fi, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe ;
- d'un produit de 148 milliers d'euros correspondant à la refacturation à la société Center Parcs Europe NV de frais sur cautions et Swap d'intérêts ;
- d'une charge financière de 13 614 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des dépréciations des actifs financiers pour 4 102 milliers d'euros, dont :
 - 3 841 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle,
 - 261 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 7 006 milliers d'euros, dont 4 600 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit sur l'exercice précédent,
 - des commissions et intérêt sur emprunt bancaire pour 1 051 milliers d'euros,
 - des commissions et sur cautions et Swap d'intérêts pour 875 milliers d'euros,

- des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 235 milliers d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2010/2011 s'élevait à 63 007 milliers d'euros. Il était principalement composé :

- d'un revenu de 65 715 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 58 482 milliers d'euros provenant de la société PVIH SAS,
 - 3 945 milliers d'euros provenant de la société PV Marques SAS,
 - 2 971 milliers d'euros provenant de la société PV Fi, société de gestion centralisée de trésorerie du Groupe ;
- d'un revenu de 8 318 milliers d'euros d'intérêts sur le compte courant Pierre & Vacances Fi SNC ;
- d'un produit de 148 milliers d'euros correspondant à la refacturation à la société Center Parcs Europe NV de frais sur cautions et Swap d'intérêts ;
- d'une charge financière de 11 599 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des dépréciations des actifs financiers pour 2 599 milliers d'euros, dont :
 - 1 548 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - 1 031 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle.
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 6 115 milliers d'euros,
 - des pertes sur créances et participations Groupe pour 698 milliers d'euros,
 - des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 863 milliers d'euros,
 - des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 623 milliers d'euros,
 - des charges sur opérations de refinancement réalisées sur l'exercice pour 450 milliers d'euros.

NOTE 14 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

	2011/2012	2010/2011
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	- 293	- 900
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	- 50	6 900
Dotations et reprises exceptionnelles, provisions et transferts de charges	173	
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	- 170	6 000

Le résultat exceptionnel sur opérations de gestion généré au cours de l'exercice 2011/2012 à hauteur de - 293 milliers d'euros est constitué de charges et honoraires engagés dans le cadre de la réorganisation des activités du Groupe.

Le résultat sur provisions exceptionnelles correspond à des reprises sur litiges et dépréciations de dépôt de garantie devenus sans objets sur l'exercice.

Le résultat exceptionnel généré au cours de l'exercice 2010/2011 comprenait principalement :

- une plus-value de 6 900 milliers d'euros réalisée suite à la cession de la participation détenue chez PVCP Distribution au profit de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe dans le cadre de la refonte de l'organisation des entités touristiques du Groupe ;
- un résultat exceptionnel sur opérations de gestion, à hauteur de - 900 milliers d'euros principalement constitué de charges et honoraires engagés dans le cadre de la réorganisation des activités du Groupe.

NOTE 15

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

2

Pierre et Vacances SA a constitué un Groupe d'intégration fiscale à compter du 1^{er} octobre 1996. Les sociétés membres de l'intégration au 30/09/2012 sont :

- Pierre et Vacances SA ;
- Pierre & Vacances Tourisme Europe SA ;
- PV-CP Distribution SA ;
- Sogire SA ;
- Compagnie Hôtelière Pierre et Vacances SA ;
- Société de Gestion de Mandats SARL ;
- Club Hôtel Multivacances SAS ;
- Pierre & Vacances Transactions SARL ;
- Pierre & Vacances Développement SA ;
- Pierre & Vacances Conseil Immobilier SA ;
- Pierre & Vacances Courtage SARL ;
- Club Univers de France SARL ;
- Pierre & Vacances Rénovation Tourisme SAS (ex-PVI XVIII SAS) ;
- Cobim SARL ;
- Tourisme Rénovation SAS ;
- Peterhof 2 SARL ;
- Club Hôtel SARL ;
- SGRT SARL ;
- Pierre & Vacances Fi SNC ;
- PV-CP Résidences exploitation SAS ;
- PV-CP Resorts France SAS ;
- Pierre & Vacances Investissement XXIV SAS ;
- PV-CP Holding Exploitation SAS ;
- PV-CP Gestion de l'Exploitation SAS ;
- Senioriales Promotion et Commercialisation SAS ;
- Pierre & Vacances Immobilier Holding SE ;
- SICE SNC ;
- Holding Rénovation Tourisme SAS ;
- Orion SAS ;
- Pierre & Vacances Senioriales Programmes Immobiliers SAS ;
- PV Prog Holding SAS ;
- CP Prog Holding SAS ;
- Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances Guadeloupe ;
- Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances Martinique ;
- Pierre & Vacances Marques SAS ;
- Commerces Patrimoine Cap Estérel SNC ;
- Pierre & Vacances Estérel Développement SAS ;
- Tourism Real Estate Services Holding SE ;
- Tourism Real Estate Property Holding SE ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXIII SAS ;
- Pierre & Vacances Senioriales Exploitation SAS (ex-PVI XXXIV) ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXV SAS ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXVI SAS ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXVII SAS ;
- Center Parcs Holding Belgique SAS ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXVIII SAS ;
- Pierre & Vacances Investissement XXXIX SAS ;
- PV-CP City SAS.

Analyse de la charge d'impôt

Impôt rétrocédé par les filiales	11 776
Produits d'Impôt sur exercices antérieurs	596
Impôt net (produit)	12 371

Chaque filiale du Groupe d'intégration comptabilise son impôt comme si elle était imposée séparément. Pierre et Vacances SA, en qualité de mère du Groupe d'intégration fiscale, comptabilise l'économie d'impôt résultant de l'intégration fiscale.

En l'absence d'intégration fiscale, le montant de l'impôt qui aurait été supporté par Pierre et Vacances SA au titre de l'exercice 2011/2012 aurait été nul.

Par ailleurs la société Pierre et Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Une caution bancaire a été mise en place le 30 novembre 2011 suite à une demande de recouvrement liée à ce contrôle. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007 ainsi que des évolutions subséquentes, la Société, en étroite liaison avec ses conseils juridiques et fiscaux et compte tenu des décisions prises et des actions mises en œuvre, n'anticipent pas de risque financier.

NOTE 16

ACCROISSEMENTS ET ALLÈGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPÔTS

Le résultat fiscal d'ensemble du Groupe d'intégration dont Pierre et Vacances SA est à la tête fait apparaître, au titre de l'exercice 2011/2012, un montant de 41 417 milliers d'euros correspondant à un déficit au taux de droit commun reportable en avant.

NOTE 17

ENTREPRISES LIÉES

Eléments relevant de postes du bilan	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation	
	Entreprises liées	1 769
Participations nettes	556 375	1 769
Clients et comptes rattachés	15 927	224
Autres créances (*)	479 885	22 732
Emprunts et dettes financières divers (*)	4 556	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 245	
Autres dettes	2 300	
Éléments relevant de postes du Compte de résultat		
Charges financières	150	
Produits financiers	33 413	408
Charges exceptionnelles (**)	35	
Produits exceptionnels (**)	6	

(*) Ces postes comprennent principalement les comptes courants.

(**) Le résultat exceptionnel correspond à la plus-value sur cession des titres de participation PVCP Distribution au profit de Pierre & Vacances Tourisme Europe.

Engagements financiers et autres informations

NOTE 18 ENGAGEMENTS HORS BILAN

2

	30/09/2012	30/09/2011
Avals et cautions :	1 356 235	1 332 200
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	1 155 049	1 124 740
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	179 994	182 684
Garantie de paiement de loyers suite à la cession du matériel informatique CPE	9 477	16 271
Contre garantie délivrée à HSBC au profit de TH Hotel Espagne dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Torremolinos	1 100	2 200
Contre garantie délivrée à Unicredit Bank Austria AG au profit de Uniqua dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	1 200	1 200
Caution délivrée au profit de la société SOCCO réalisant des travaux pour les programmes immobiliers d'Avoriaz	0	883
Caution de PVSA pour le compte de CPEurope NV au profit du fournisseur d'électricité Eon	750	750
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de PV Exploitation Belgique, dans le cadre d'une convention de droit de superficie	620	620
Caution donnée pour le compte de P&V Italia Srl dans le cadre de l'acquisition de la Résidence de Garden	440	440
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de Crédit Suisse dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Bâle	538	433
Caution pour le compte de PVD SA au profit de Colmar Patrimoine SARL pour l'achat de différents biens immobiliers	198	198
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	159	159
Caution délivrée au profit de la société Chanel SAS réalisant des travaux pour les programmes immobiliers d'Avoriaz	0	137
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de St Cast Le Guildo pour l'achat d'un terrain	0	100
Caution pour le compte de PVD SA au profit de M. Noyrez	0	44
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Roybon pour l'achat d'un terrain	30	30
Caution délivrée à la Société Générale pour le compte de Flaine Montsoleil au titre de la garantie de remboursement obtenue	944	0
Caution délivrée au profit de BNP Paribas Leasing Solutions & Fortis Lease NV pour le compte de PV Exploitation Belgique au titre du contrat de leasing des TV	39	0
Caution donnée à la Société d'Aménagement ARVRE-GIFFRE pour le compte de Flaine Montsoleil pour l'achat d'un terrain	2 000	0
Caution délivrée à la société SoGePi pour le compte de PV Italia dans le cadre de l'opération de cession de Calarossa	413	0
Caution délivrée au profit de la société GDF Suez pour le compte des Senioriales JUVIGNAC dans le cadre du contrat de fourniture d'énergie	106	0
Caution donnée à la société CITAR pour le compte des Senioriales – PRINGY au titre de la réalisation du projet d'aménagement et de construction (voiries, pose de canalisations diverses...)	684	0
Caution pour le compte de Senioriales – Montagnac	0	1 311
Caution pour le compte de Senioriales – Saint Laurent de la Prée	1 148	0
Caution pour le compte de Senioriales – Marseille Saint Loup	1 346	0

	30/09/2012	30/09/2011
Garantie de paiement de loyers sur opérations de titrisation :	8	248
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T2	0	10
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T3	8	238
ENGAGEMENTS DONNÉS	1 356 243	1 332 448
Avals et cautions :	2 677	2 627
Garantie reçue de Accor pour 50 % de la somme contre garantie à Unicredit Bank Austria AG dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	600	600
Garantie reçue de Accor pour 50 % de la somme contre garantie à la Société Générale dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Bâle	269	217
Dépôt de garantie loyer Artois	1 795	1 738
Dépôt de garantie loyer Artois Bât. 26	0	72
Dépôt de garantie places de parking supplémentaires	13	0
ENGAGEMENTS REÇUS	2 677	2 627
ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES	60 000	80 000

Garantie de paiement de loyers au titre des baux

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 1 155 049 milliers d'euros, suivant détail ci-après :

- auprès d'une société hors Groupe Green Buyco BV, propriétaire du foncier et des murs de 7 des villages de Center Parcs Europe, du paiement des loyers par ses sous-filiales exploitantes. Au 30 septembre 2011, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 666,3 millions d'euros ;
- du paiement de loyers du village d'Eemhof auprès de la société néerlandaise Zeeland Investments Beheer, propriétaire du foncier et des murs du village. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 167,8 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Hotels Espagne de la résidence de Torremolinos, du paiement des loyers à verser sur la durée du bail dont le montant s'élève à 1,4 million d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Le Dehon à Rome, du paiement des loyers dus par sa filiale exploitante Pierre & Vacances Italia Srl. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 1,3 million d'euros ;
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de ButjadingerKüste à Tossens en Allemagne, avec Center Parcs Europe NV, du paiement de loyers dus par sa sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 27,9 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Uniqua de la résidence de Vienne, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 8,0 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Spectrum Real Estate GmbH de la résidence de Munich, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 8,1 millions d'euros ;
- auprès des propriétaires individuels de la résidence Bonmont, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 8,2 millions d'euros ;

- auprès des propriétaires individuels de la résidence Calédonia, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 1,1 million d'euros ;
- auprès du propriétaire Llopuig S.L. de la résidence Tossa Del Mare, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,1 million d'euros ;
- auprès du propriétaire Diesco De Restauracio S.L. de la résidence Calacristal, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,2 million d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Garden à Rome, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,6 million d'euros ;
- auprès de La Foncière des Murs pour paiement des loyers dus par les villages Sunparks et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 148,1 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Chaumont et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 34,7 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Bois Francs et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 81,2 millions d'euros.

Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)

Dans le cadre de la construction des équipements centraux (paradis tropical, restaurants, bars, boutiques, installations sportives et de loisirs) du nouveau Center Parcs dans l'Aisne, Pierre et Vacances a signé une convention de délégation de service public avec le Conseil Général de l'Aisne, qui délègue à Pierre et Vacances et ses filiales la conception, la construction et l'exploitation des équipements du centre de loisirs. Par ailleurs, une convention tripartite a été signée entre Pierre et Vacances, le Conseil Général de l'Aisne et un établissement financier afin de mettre en place le financement de ces travaux. Une partie du coût de construction des équipements est assurée par une subvention d'équipement octroyée par le Conseil Général de l'Aisne. Le reste du financement repose sur le transfert des actifs à l'établissement financier sous la forme d'une vente en l'état futur

d'achèvement réalisée par une filiale immobilière indirecte de Pierre et Vacances, et accompagnée d'une location des équipements. Dans le cadre du contrat de location financement des équipements, Pierre et Vacances SA a octroyé une garantie à première demande de 179 994 milliers d'euros amortissable sur la durée du contrat, soit jusqu'au 31 décembre 2038. À cette échéance, le Conseil Général reprendra, à titre gratuit, la propriété des équipements.

Cautions aux banques, pour le compte de filiales du Groupe

Dans le cadre de crédits d'accompagnement mis en place sur des opérations de développement immobilier, la société Pierre et Vacances

SA a octroyé des cautions aux banques, pour le compte de filiales du Groupe pour un montant global de 2 494 milliers d'euros.

Engagements réciproques

Les engagements réciproques correspondent à la couverture d'emprunts à taux variable (cf. note 4 – État des échéances des créances et des dettes). Les caractéristiques de l'ensemble des contrats en cours au 30 septembre 2012 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Au 30 septembre 2012, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux reçu	Taux payé	Notionnel au 30/09/2012 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,8250 %	0 (*)	- 27	28 déc. 2013	28 juin 2014
Euribor 6 mois	1,7425 %	30 000 (1)	- 435	28 déc. 2010	28 déc. 2013
Euribor 6 mois	1,7325 %	30 000 (2)	- 433	28 déc. 2010	28 déc. 2013
TOTAL		60 000	- 895		

(*) Contrats de swap contractés en date du 11 juillet 2012, mais démarrant au 28 décembre 2013.

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à (895) milliers d'euros au 30 septembre 2012, par rapport à (321) milliers d'euros au 30 septembre 2011.

(1) Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :

Taux reçu	Taux payé	Notionnel (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	1,7425 %	40 000	28 juin 2011	28 déc. 2011
Euribor 6 mois	1,7425 %	35 000	28 déc. 2011	28 juin 2012
Euribor 6 mois	1,7425 %	30 000	28 juin 2012	28 déc. 2012
Euribor 6 mois	1,7425 %	25 000	28 déc. 2012	28 juin 2013
Euribor 6 mois	1,7425 %	20 000	28 juin 2013	28 déc. 2013

(2) Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :

Taux reçu	Taux payé	Notionnel (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	1,7325 %	40 000	28 juin 2011	28 déc. 2011
Euribor 6 mois	1,7325 %	35 000	28 déc. 2011	28 juin 2012
Euribor 6 mois	1,7325 %	30 000	28 juin 2012	28 déc. 2012
Euribor 6 mois	1,7325 %	25 000	28 déc. 2012	28 juin 2013
Euribor 6 mois	1,7325 %	20 000	28 juin 2013	28 déc. 2013

NOTE 19

IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANT LES COMPTES

Les comptes de la Société sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I. SA.

NOTE 20 RÉMUNÉRATIONS ALLOUÉES AUX ORGANES DE DIRECTION

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2012 au titre de l'exercice 2011/2012 s'élève à 160 milliers d'euros, contre 151 milliers d'euros versés au titre de l'exercice 2010/2011.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2012 et le 30 septembre 2011, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société indirectement détenue par le Président, fondateur, actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Sven Boinet, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Ces personnes faisant partie du Comité de Direction Générale Groupe, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous :

	2011/2012	2010/2011
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	1 947 485	2 009 342
Rémunérations variables ⁽²⁾	895 439	1 067 895
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	23 585	48 225
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	606 598	522 699
TOTAL	3 473 107	3 648 161

(1) Montant versé y compris réintégration de l'avantage en nature lié à la mise à disposition d'une voiture de fonction.

(2) Versement l'exercice suivant l'exercice au titre duquel elle est octroyée.

(3) Ce montant correspond à la charge comptabilisée au cours de l'exercice.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution). Les options, qui ne seront définitivement acquises (et donc potentiellement exerçables) qu'à partir du 4 mars 2015, sous des conditions de présence et/ou performance, ont une valeur nulle à ce jour, du fait de la baisse du cours de Pierre et Vacances, très en deçà du cours d'exercice.

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

NOTE 21 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

2

Filiales et participations	Capital	Capitaux propres autres que le capital (hors résultat)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur brute des titres détenus
FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :				
Pierre & Vacances Immobilier Holding SE	68 814	1 366	100,00	68 814
Pierre & Vacances FI SNC	15	- 8 589	99,00	15
Cobim SARL	76	- 42	100,00	0
Part House SRL	99	- 13	55,00	1 054
Pierre & Vacances Courtage SARL	8	56	100,00	8
Orion SAS	38	- 2 422	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXVIII SAS	38	- 4	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXIII SAS	38	- 4	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXV SAS	9	- 4	100,00	10
Pierre & Vacances Investissement XXXVI SAS	10	- 4	100,00	10
Pierre & Vacances Investissement XXXVII SAS	10	- 4	100,00	10
Pierre & Vacances Investissement XXXVIII SAS	10	- 1	100,00	10
Pierre & Vacances Investissement XXXIX SAS	10	- 1	100,00	10
PV CP Support Services BV	18	0	100,00	18
Pierre & Vacances Maroc SAS	2 654	- 2 513	100,00	2 720
Multi-Resorts Holding BV	18	550	100,00	18
Pierre & Vacances South Europe Holding BV	18	0	100,00	18
Pierre & Vacances Tourisme Europe	52 590	218 211	100,00	422 129
Pierre & Vacances Marques SAS	62 061	1 977	97,78	60 686
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :				
GIE PV-CP Services	150	2	20,00	30
Adagio SAS	1 000	108	50,00	500
EntwicklungsgesellschaftFerienhausparkBostalsee GmbH	100	100	19,90	20
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	2 018	- 1	50,00	1 234
Villages Nature Management SARL	30	- 4	50,00	15

NOTE 22

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Depuis la clôture, aucun élément significatif n'est intervenu.

Valeur nette comptable des titres détenus	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Observations
68 814	0	0	0	- 5 215	0	30/09/2012
15	471 132	0	0	- 12 824	1 589	30/09/2012
0	0	0	0	- 58	0	30/09/2012
0	974	0	354	- 273	0	30/09/2012
8	0	0	398	265	0	30/09/2012
0	0	0	463	- 152	0	30/09/2012
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2012
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2012
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2012
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2012
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2012
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2012
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2012
18	0	0	0	0	0	30/09/2012
2 720	4 431	0	192	- 650	0	30/09/2012
18	0	0	0	- 41	0	30/09/2012
18	0	0	0	0	0	30/09/2012
422 129	0	0	0	- 28 037	55 238	30/09/2012
60 686	0	0	0	8 362	0	30/09/2012
30	0	0	0	0	0	30/09/2012
500	11 855	0	44 863	4 160	0	31/12/2 011
20						30/09/2012
1 234	6 758	0	1 341	161	0	30/09/2012
15	0	0	0	- 5	0	30/09/2012

Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

(Articles R. 225-81, R. 225-83 et R. 225-102 du Code de commerce)

2

Nature des indications	Exercice clos le 30 septembre				
	2008	2009	2010	2011	2012
I- Situation financière de l'entreprise					
a) Capital social	88 109	88 196	88 216	88 216	88 216
b) Nombre d'actions émises	8 810 911	8 819 576	8 821 551	8 821 551	8 821 551
c) Valeur nominale (en euros)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
II- Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	11 143	10 668	8 266	8 451	8 725
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	15 045	14 543	4 886	65 236	24 539
c) Impôt sur les bénéfices	-10 509	-9 520	-7 302	-12 224	-12 371
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	19 165	29 293	11 437	74 510	32 350
e) Montant des bénéfices distribués	23 813	13 229	6 175	6 175	-
III- Résultat par action (en euros)					
a) Résultat après impôts, avant amort. et provisions	2,90	2,73	0,55	8,78	4,18
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	2,18	3,32	1,30	8,45	3,67
c) Dividende attribué à chaque action	2,70	1,50	0,70	0,70	0,00
IV- Personnel					
a) Nombre de salariés					
b) Montant de la masse salariale	Néant				
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux					

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 septembre 2012

Aux 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 30 septembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Pierre et Vacances, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

II. Justification des appréciations

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

- le chapitre 2 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites et leur correcte application, ainsi que les informations s'y rapportant données dans les notes de l'annexe.

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. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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.

Paris et Paris-La Défense, le 23 janvier 2013

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-FRANCE

ERNST & YOUNG et Autres

Membre français de Grant Thornton International

Michel Riguelle

Marie-Henriette Joud

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. 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.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, déjà approuvée par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

Avec la société **S.I.T.I. Société d'Investissement Touristique et Immobilier**

Opération de cession-bail avec ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V. :

La société **S.I.T.I.** bénéficie d'une option d'achat librement cessible de 100 % des parts de la société **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.**, ou des murs du parc de Eemhof (portés par CENTER PARCS DE EEMHOF B.V., société dont **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.** est l'unique actionnaire), exerçable initialement dans un délai de 10 ans. Cette échéance a été prolongée de 5 ans au cours de l'exercice 2009/2010, suite à la signature d'un programme de rénovation du parc de Eemhof portant sur 564 cottages et un montant total de 14,5 millions d'euros. En conséquence, en cas d'exercice de l'option, **S.I.T.I.** devra acquérir 100 % des parts de **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.**, ou la propriété des murs du parc, lors du 20^e anniversaire de la cession, soit le 31 octobre 2023, pour un prix de 70 millions d'euros.

Par ailleurs, **PIERRE ET VACANCES** s'est portée garante pour la durée du bail, auprès de **ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V.** du paiement des loyers dus par sa sous-filiale d'exploitation.

Enfin, **PIERRE ET VACANCES** garantit toutes les obligations du vendeur aux termes du contrat de cession, souscrites par la Société **DN 8 HOLDING B.V.** et notamment toutes les déclarations et garanties effectuées au profit de l'acquéreur.

Paris et Paris-La Défense, le 23 janvier 2013

Les Commissaires aux Comptes

AACÉ ÎLE-DE-FRANCE

ERNST & YOUNG et Autres

Membre français de Grant Thornton International

Michel Riguelle

Marie-Henriette Joud



Gouvernement d'entreprise

3

ADMINISTRATION - DIRECTION	156
Composition du Conseil d'Administration	156
Fonctionnement du Conseil d'Administration	157
Mandats exercés dans d'autres sociétés (hors Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) depuis les cinq dernières années	157
Composition des Comités	159
Intérêts des dirigeants	159
RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR L'ORGANISATION DU CONSEIL ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE	161
Objectifs et démarche	161
Gouvernance - Composition du Conseil d'Administration - Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration	161
Autres organes décisionnels	165
Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale	166
Rémunérations des mandataires sociaux	167
Procédures de contrôle interne	167
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	173

ADMINISTRATION - DIRECTION

Composition du Conseil d'Administration

3

Noms	Fonctions	Date de la première nomination	Date d'échéance du mandat en cours ⁽²⁾	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Critères d'indépendance ⁽³⁾	Nombre d'actions détenues dans la Société ⁽⁴⁾
Gérard BRÉMOND	Président du Conseil d'Administration	03/10/1988		Président	/	Non	10
Françoise GRI	Directeur Général	03/12/2012 ⁽¹⁾		Directeur Général	/	Non	/ ⁽⁵⁾
Olivier BRÉMOND	Administrateur	10/07/1995		/	Directeur de société	Non	10
SA S.I.T.I., représentée par Thierry HELLIN	Administrateur	03/10/2003	Jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30/09/2015	DGA Groupe	/	Non	3 903 548 3 338
Marc R. PASTURE	Administrateur	10/09/1998		/	Consultant	Non	10
Ralf CORSTEN	Administrateur	11/03/2004		/	Consultant	Oui	10
GB DÉVELOPPEMENT SAS, représentée par Patricia DAMERVAL	Administrateur	10/10/2005		DGA Groupe	/	Non	10 3 343
Andries Arij OLIJSLAGER	Administrateur	06/10/2008		/	Président du Supervisory Board de Heijmans NV et de Detailresult Groep NV	Non	500
Delphine BRÉMOND	Administrateur	02/12/2008		/		Non	10

(1) Par Conseil d'Administration en date du 3 décembre 2012, Françoise GRI a été nommée Directeur Général avec effet au 2 janvier 2013. Sa nomination en qualité d'administrateur est proposée à l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

(2) Sera proposé à l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

(3) Les critères retenus pour qualifier un administrateur d'indépendant sont ceux issus du Code AFEP-MEDEF. La situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance a été examinée par le Conseil d'Administration à l'occasion de l'auto-évaluation de son fonctionnement.

(4) Le nombre minimum d'actions devant être détenu par les administrateurs dans la Société est de 10.

(5) Conformément à la Charte de l'administrateur, Mme Françoise GRI disposera d'un délai de 3 mois pour régulariser sa situation.

Le seul lien de parenté existant entre les personnes énumérées dans le tableau ci-dessus est un lien de parenté entre Gérard Brémond, Olivier Brémond et Delphine Brémond.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard de la Société des administrateurs et dirigeants de la Société et leurs intérêts privés et/ou devoirs.

En outre, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :

- d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;
- d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins ;

- d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.

Enfin, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

À la date du présent document de référence, aucun mandataire social n'est lié à la Société, ou à l'une de ses filiales, par un contrat de services.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

La Société se conforme au régime de gouvernance en vigueur au sein de la République Française.

De plus, la Société a choisi comme Code de référence, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré par l'AFEP et le MEDEF, dont la version d'avril 2010 consolide les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003, de leurs recommandations

de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants et celles d'avril 2010 sur la représentation des femmes au sein des Conseils.

Toutes les informations relatives au fonctionnement du Conseil d'Administration figurent dans le rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne (pages 161 à 172 du présent document de référence).

Mandats exercés dans d'autres sociétés (hors Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) depuis les cinq dernières années

Gérard BRÉMOND, Président du Conseil d'Administration :

Né le 22/09/1937

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Monsieur Gérard Brémond est :

- Président-Directeur Général de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.
- Président de GB Développement SAS
- Administrateur de Lepeudry et Grimard
- Gérant de la SCI S.I.T.I. R
- Membre du Conseil de Surveillance de Maroc Télécom, société cotée

Monsieur Gérard Brémond a été :

- jusqu'au 12 décembre 2008, représentant permanent de la SA S.I.T.I. dans la société Lepeudry et Grimard
- jusqu'au 30 avril 2010, administrateur de Vivendi Universal

Françoise GRI, Directeur Général :

Née le 21/12/1957

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Madame Françoise Gri est :

- Directeur Général Délégué (non administrateur) de la SA S.I.T.I.
- Administrateur de Edenred et de Crédit Agricole SA, sociétés cotées

Madame Françoise Gri a été :

- Présidente de ManpowerGroup France et Europe du Sud
- Executive Vice-Président de Manpowergroup
- Membre du Conseil d'Administration de STX
- Membre du Conseil de Surveillance de Rexel

Olivier BRÉMOND :

Né le 03/10/1962

Adresse professionnelle : Kisan – 125 Greene Street – New York, NY 10012

Monsieur Olivier Brémond est :

- Administrateur de :
 - SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.
 - Kisan (Islande)
 - Kisan Inc. (États-Unis)

Monsieur Olivier Brémond a été :

- jusqu'en décembre 2009, administrateur de Caoz (Islande)

Marc R. PASTURE :

Né le 19/12/1947

Adresse professionnelle : Wilhelmstrasse 5 AD – 53840 Troisdorf – Allemagne

Monsieur Marc Pasture est :

- Président du Conseil de Surveillance de :
 - Comitès GmbH (Allemagne)
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Maritim Hotelgesellschaft mbH (Allemagne)
 - Dolce Media GmbH (Allemagne)
- Administrateur de :
 - Deutsche Auslandsgesellschaft (Allemagne)
- Membre du Conseil Consultatif de :
 - HDI-Gerling Industrie Versicherung AG (Allemagne)
 - Odewald & Compagnie (Allemagne)
 - Hauck & Aufhäuser Privatbankiers GmbH&CoKG (Allemagne)

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

ADMINISTRATION - DIRECTION

Monsieur Marc Pasture a été :

- jusqu'en janvier 2010, membre du Conseil de Surveillance de la Société de Production Belge SA (Belgique)
- jusqu'en mars 2010, administrateur de TV Gusto Medien GmbH (Allemagne)
- jusqu'au 1^{er} novembre 2011, membre du Conseil de Surveillance de Sevenload AG (Allemagne)
- jusqu'au 12 décembre 2011, membre du Conseil Consultatif de Comités GmbH (Allemagne)

Ralf CORSTEN :

Né le 21/02/1942

Adresse professionnelle : Seeleitn 23, D 82541 Seeheim – Allemagne

Monsieur Ralf Corsten est :

- Président du Conseil de Surveillance de :
 - Steigenberger Hotels AG (Allemagne)

Monsieur Ralf Corsten a été :

- jusqu'au 25 mai 2009 Président du Conseil de Surveillance de Messe Berlin GmbH (Allemagne)

Thierry HELLIN, Directeur Général Adjoint Groupe ⁽¹⁾

Né le 11/11/1963

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Monsieur Thierry Hellin est :

- Président-Directeur Général de la SA Lepeudry et Grimard
- Président de la SAS Compagnie Foncière et Immobilière de la Côte d'Azur – CFICA
- Gérant de la SARL Le Duc des Lombards
- Co-gérant de la SARL TSF Jazz

Monsieur Thierry Hellin a été :

- jusqu'au 14 mars 2008, administrateur de GB Développement SA
- jusqu'au 15 septembre 2008, représentant permanent de GB Développement SAS au sein du Conseil d'Administration de la SA S.I.T.I.
- jusqu'au 12 septembre 2010, co-gérant de la SARL Médiason
- jusqu'au 31 décembre 2010, co-gérant de la SARL TSF Côte d'Azur

Patricia DAMERVAL, Directeur Général Adjoint Groupe ⁽²⁾

Née le 28/04/1964

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Madame Patricia Damerval est :

- Représentant permanent de la SA S.I.T.I. au sein du Conseil d'Administration de la SA Lepeudry et Grimard

Madame Patricia Damerval a été :

- jusqu'au 14 mars 2008, représentant permanent de la SA S.I.T.I. au sein du Conseil d'Administration de GB Développement SA
- jusqu'au 16 novembre 2009, représentant permanent de GB Développement SAS au sein du Conseil d'Administration de la SA S.I.T.I.

Andries Arij OLIJSLAGER :

Né le 01/01/1944

Adresse professionnelle : Olaxbeheer BV, Postbus 49, NL – 9062 ZH Oentsjerk, Pays-Bas

Monsieur Andries Arij Olijslager est :

- Vice-Président du Supervisory Board de AVEBE UA
- Président du Supervisory Board de Heijmans NV
- Président du Supervisory Board de Detailresult Groep NV

Monsieur Andries Arij Olijslager a été :

- jusqu'au 31 décembre 2009, membre du Supervisory Board de Samas-Groep NV
- jusqu'au 31 mars 2010, Vice-Président du Supervisory Board de ABNAMRO Holding NV
- jusqu'au 27 mars 2012, Président du Supervisory Board de Eriks BV

Delphine BRÉMOND :

Née le 14/07/1966

Adresse professionnelle : /

Madame Delphine Brémond est :

- Administrateur de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.

(1) En charge des Ressources Humaines, du Développement, du Développement Durable, du Juridique, du Risk Management et des Services Généraux.

(2) En charge des Finances, du Développement, de l'Audit et de la Gestion de Patrimoine.

Composition des Comités

Le Conseil d'Administration a constitué, lors de sa séance du 3 mars 2011, deux Comités spécialisés permanents : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations.

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

Les attributions et le fonctionnement de ces Comités spécialisés assistant le Conseil d'Administration dans ses travaux sont précisés dans le rapport du Président sur l'organisation du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne (pages 163 et 164 du présent document de référence).

Le Comité d'Audit

Ce Comité est composé de deux membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur : Monsieur Andries Arij Olijslager et Monsieur Ralf Corsten.

La présidence du Comité est assurée par Monsieur Andries Arij Olijslager.

3

Le Comité des Rémunérations

Ce Comité est composé de deux membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur : Monsieur Marc Pasture et Monsieur Ralf Corsten.

La présidence du Comité est assurée par Monsieur Marc Pasture.

Intérêts des dirigeants

Rémunérations versées aux mandataires sociaux et aux membres du Comité de Direction Générale Groupe

Les rémunérations versées aux mandataires sociaux sont détaillées en page 122 « Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration ».

La rémunération brute globale versée aux membres du Comité de Direction Générale Groupe est indiquée dans les annexes aux états financiers (note 37).

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt ni garantie n'a été accordé par Pierre et Vacances SA aux membres du Comité de Direction Générale Groupe ni à ceux du Conseil d'Administration.

Intérêt des dirigeants dans le capital de Pierre et Vacances SA

Ces informations sont indiquées en page 116 « Répartition du capital et des droits de vote », en page 156 « Composition du Conseil d'Administration, ainsi qu'en pages 126 à 129 « Options sur actions et attributions gratuites d'actions ».

Il n'existe aucune convention, accord ou partenariat conclu entre la Société et les membres du Comité de Direction Générale Groupe ou du Conseil d'Administration et relatif à une restriction concernant la cession dans un laps de temps de leur participation.

Information privilégiée - opérations sur titres

Les administrateurs sont tenus, en raison de la connaissance particulière qu'ils ont de la Société, de ses projets, de ses résultats, à une stricte vigilance dans leurs opérations sur les titres de la Société.

Les administrateurs s'engagent à conserver sous la forme nominative pendant toute la durée de leur mandat les actions acquises lors de leur entrée en fonction ; ils s'engagent également à inscrire sous la forme nominative toutes les actions acquises ultérieurement.

Les administrateurs s'engagent plus généralement à respecter strictement les recommandations AMF relatives à la déclaration par

les mandataires sociaux des transactions effectuées sur les titres de leur Société.

Afin de permettre à Pierre et Vacances SA de respecter elle-même ces recommandations AMF, les administrateurs doivent déclarer à l'AMF et à Pierre et Vacances SA les transactions effectuées sur leurs titres dans les cinq jours de leur réalisation.

Le tableau récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier ⁽¹⁾, réalisées au cours du dernier exercice, figure en page 129.

3

(1) Opérations réalisées sur les titres de la Société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches.

RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR L'ORGANISATION DU CONSEIL ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

En application de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président de votre Conseil d'Administration vous rend compte dans ce rapport de la composition du Conseil d'Administration et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des

procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe.

Le Conseil d'Administration qui a été associé à la préparation du présent rapport, en a approuvé le contenu, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, lors de sa séance du 3 décembre 2012.



Objectifs et démarche

Les procédures et l'organisation du contrôle interne présentées ci-après ont pour objet d'identifier, de prévenir et de contrôler les risques auxquels est confronté le Groupe. Comme tout dispositif de contrôle, il ne peut cependant donner la certitude que les risques sont totalement éliminés. Les procédures de contrôle interne visent notamment à :

- conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels ;
- sécuriser la fiabilité, la qualité et la disponibilité des informations financières ;
- protéger les actifs, le capital humain et les marques du Groupe ;
- être en conformité avec les lois et réglementations en vigueur.

Le Président a chargé la Direction Générale du Groupe, assistée de la Direction Générale Adjointe en charge des Finances, du

Développement, de l'Audit et de la Gestion des Patrimoines (appelée DGAF dans le reste de ce rapport), du pilotage de la mission de contrôle interne ainsi que des travaux préparatoires et des diligences nécessaires pour la préparation de ce rapport. Le périmètre du rapport couvre le contrôle interne qu'exerce le Groupe sur les activités Tourisme et Immobilier. Les travaux nécessaires à l'élaboration du présent rapport se sont notamment appuyés sur des entretiens avec les différents Responsables des Services Financiers, de l'Audit Interne Groupe, et sur la remontée d'informations écrites (description des organisations et procédures, plans d'audit...) de ces différents services.

En octobre 2012, le Groupe a annoncé la mise en œuvre d'un plan de réduction de coûts et d'actions commerciales, qui devrait se traduire par des modifications dans l'organisation du Groupe sur l'exercice 2012/2013. Le présent rapport décrit les procédures et l'organisation du contrôle interne en vigueur au cours de l'exercice 2011/2012.

Gouvernance - Composition du Conseil d'Administration - Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration

Choix du Code de référence

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, la Société indique qu'elle se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré par l'AFEP et le MEDEF, dont la version d'avril 2010 consolide les principes de

gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003, de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants et celles d'avril 2010 sur la représentation des femmes au sein des

Conseils. Ce Code peut être consulté sur le site Internet du MEDEF (www.medef.com).

Les recommandations de ce Code s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, étant précisé que leur application doit être adaptée à la taille et à l'historique de la Société.

La Société se conforme à l'ensemble du Code AFEP-MEDEF, à l'exception des points suivants :

- la part des administrateurs indépendants n'est pas d'un tiers (un administrateur est qualifié d'indépendant) : la Société considère toutefois que Marc Pasture et Andries Olijslager sont des

personnalités extérieures au Groupe dont la liberté de jugement n'est pas remise en cause même s'ils ne peuvent pas être considérés comme administrateurs indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF ;

- l'échelonnement des mandats des administrateurs : le jeu des différentes cooptations et nominations depuis ces dernières années n'a effectivement pas permis d'organiser un renouvellement échelonné des mandats ;
- compte tenu de la taille de la Société, le Conseil d'Administration ne retient pas les dispositions de ce Code concernant le mécanisme d'évaluation par un consultant extérieur.

Composition et fonctionnement du Conseil d'Administration

3

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA est composé de neuf membres ⁽¹⁾ dont un est qualifié d'administrateur indépendant selon les critères énoncés dans le Code AFEP-MEDEF.

Un tableau de synthèse comprenant les informations détaillées relatives à la composition du Conseil d'Administration, ainsi que la liste des mandats exercés dans d'autres sociétés figurent en pages 156 à 158 du document de référence.

La durée du mandat des administrateurs est de trois ans. Huit administrateurs ayant été renouvelés pour trois années par l'Assemblée Générale du 18 février 2010, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 28 février 2013 le renouvellement de leur mandat pour une nouvelle durée de trois années. Il sera également proposé à l'Assemblée Générale du 28 février 2013 la nomination d'un administrateur.

Les réunions du Conseil d'Administration font l'objet d'un calendrier annuel. Ce calendrier est ajusté et complété le cas échéant par des réunions supplémentaires en fonction des nécessités de consultation des administrateurs.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration s'est réuni à cinq reprises avec un pourcentage de participation de 88 %. En moyenne, la durée de ces réunions est de deux heures et permet un examen et une discussion approfondis des points figurant à l'ordre du jour. Le Conseil se réunit sur convocation de son Président. Toutes les réunions ont donné lieu à l'envoi préalable aux membres du Conseil d'Administration, en même temps que la convocation, de la documentation relative aux questions inscrites à l'ordre du jour, dans des délais permettant aux membres du Conseil d'en prendre connaissance à l'avance. Le Conseil d'Administration reçoit également, par l'intermédiaire de son Président, toute information nécessaire à l'exercice de sa mission, en particulier par la participation de dirigeants opérationnels présentant leurs activités et principaux résultats lors des séances du Conseil d'Administration. Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont établis à l'issue de chaque réunion et approuvés lors de la réunion du Conseil suivante.

Conformément à l'article L. 823-17 du Code de commerce, les Commissaires aux Comptes ont été convoqués et ont assisté aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes annuels ainsi que les comptes semestriels.

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent le plus souvent au siège social ou en tout autre lieu comme le permettent les statuts. Dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-37, alinéa 3 du Code de commerce, les administrateurs ont également la possibilité de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication. Cette faculté n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2011/2012. D'une manière habituelle, après relecture et approbation du procès-verbal relatant les délibérations et décisions de la réunion précédente, le Conseil délibère et statue sur les questions proposées à son ordre du jour. Le Président organise et dirige les débats. Il veille à ce que l'intégralité des points fixés à l'ordre du jour soit examinée par le Conseil.

Le Conseil d'Administration a adopté en son sein une Charte de l'administrateur et un Règlement intérieur, qui édictent les règles de fonctionnement du Conseil et le Code de conduite de l'administrateur au regard de son mandat. Ces textes reprennent certaines règles légales et renforcent la notion d'indépendance d'action et de jugement de l'administrateur à l'égard de la Société pour un meilleur contrôle de l'action de celle-ci.

Le Conseil d'Administration a modifié son Règlement intérieur le 6 mars 2012 pour définir des « fenêtres négatives » pour les interventions des administrateurs sur les titres de la Société et ce, conformément aux recommandations AMF relatives à la prévention des manquements d'initiés.

Le Règlement intérieur du Conseil prévoit en outre que le Conseil se prononce une fois par an sur l'évaluation de ses propres modes de fonctionnement. Le fonctionnement du Conseil relève des statuts de la Société, spécifiquement aménagés sur certains points majeurs par l'Assemblée Générale Mixte du 11 mars 2004 et par l'Assemblée Générale Mixte du 14 février 2008 (la durée du mandat des administrateurs qui est passée de 6 à 3 années ; l'impossibilité de nommer un administrateur de plus de 70 ans – contre 75 précédemment – si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du Conseil, le nombre des membres ayant passé cet âge ; la possibilité de tenir des Conseils d'Administration par des moyens de visioconférence ou de télécommunication) ainsi que des articles L. 225-17 et suivants du Code de commerce.

En application de son Règlement intérieur, le Conseil d'Administration consacre donc, une fois par an, un point de son ordre du jour à son évaluation et organise un débat sur son fonctionnement. En 2012,

(1) Y compris Françoise Gri dont la nomination en qualité d'administrateur est proposée à l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

l'évaluation annuelle a été réalisée au moyen d'un questionnaire. Il en ressort une satisfaction accrue des administrateurs, notamment en raison de l'articulation des rôles entre les Comités et le Conseil.

L'ensemble des règles de gouvernance mises en place par le Groupe permet de s'assurer – entre autres – que le contrôle exercé par la SA S.I.T.I. ne le soit pas de manière abusive :

- le Comité de Direction Générale Groupe comprend des dirigeants issus pour la plupart des structures Pierre & Vacances et Center Parcs ;
- les autres Comités comprennent des opérationnels des structures Pierre & Vacances et Center Parcs permettant d'assurer le partage des décisions.

Application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration

À ce jour, la Société respecte d'ores et déjà le premier palier qu'il convient d'atteindre en terme de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'Administration en application de la loi du 27 janvier 2011 ⁽¹⁾.

La nomination de Madame Françoise Gri en qualité d'administrateur, qui est proposée à l'Assemblée Générale du 28 février 2013, traduit la volonté de rechercher une représentation renforcée des femmes au sein du Conseil d'Administration.

3

Rôle du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Au moins une fois par trimestre, le Conseil d'Administration fait le point de l'activité touristique et de l'activité immobilière du Groupe et se prononce sur les orientations propres à chacune de ces deux activités. Il est informé de l'évolution des chiffres d'affaires, des principales opérations lancées ou encore des tendances constatées sur les marchés. Le Conseil d'Administration approuve préalablement la mise en œuvre des opérations significatives de réorganisation juridique ainsi que les principales opérations de développement externes et internes (acquisitions, lancement de nouveaux programmes importants, livraisons, etc.). Le recours à l'endettement externe fait l'objet d'une autorisation préalable sauf pour les opérations de financement immobilier courant ne requérant pas de garantie de la maison mère. Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 225-35 du Code de commerce, toute délivrance par la Société de caution, aval

ou garantie fait systématiquement l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice écoulé le Conseil d'Administration s'est réuni à cinq reprises. Au-delà de l'examen des comptes annuels et semestriels et de l'examen régulier de l'activité et des résultats des pôles touristiques et immobiliers, les principaux sujets étudiés ont concerné les opérations immobilières, les développements et leur financement (notamment Center Parcs Vienne et Villages Nature), le gouvernement d'entreprise (adoption du cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, répartition des jetons de présence des administrateurs, auto-évaluation du Conseil d'Administration, modification du Règlement intérieur du Conseil), l'avancement du plan de transformation du Groupe et son projet de réorganisation.

Les Comités créés par le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a constitué, lors de sa séance du 3 mars 2011, deux Comités spécialisés permanents en vue de l'assister et de concourir efficacement à la préparation de ses décisions : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations.

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

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de deux membres (membres du Conseil sans fonction opérationnelle) dont un est indépendant au regard des critères AFEP-MEDEF. Ces membres ont les compétences requises en matière comptable, financière, de contrôle interne et de gestion des risques.

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.

(1) La loi du 27/01/2011 a fixé à 20 % le seuil de représentants de chaque sexe devant être atteint à l'issue de la première Assemblée Générale Ordinaire suivant le 01/01/2014.

Conformément à l'article L. 823-19 du Code de commerce, et sans préjudice des compétences du Conseil d'Administration auquel il ne se substitue pas, le Comité d'Audit est notamment chargé d'assurer le suivi des questions relatives :

- au processus d'élaboration de l'information financière ;
- à l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- au contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux Comptes ;
- à l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

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.

Au cours de l'exercice 2011/2012, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois (en décembre 2011 et mai 2012), à l'occasion d'une part de l'examen des comptes annuels 2010/2011 et d'autre part des comptes semestriels clos au 31/03/2012.

3

Pouvoirs de la Direction Générale

Le Conseil d'Administration tenu le 3 décembre 2012 a opté pour la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, et ce à compter du 2 janvier 2013.

Depuis le 2 janvier 2013 :

- Monsieur Gérard Brémond exerce les fonctions de Président du Conseil d'Administration, pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012 ;
- Madame Françoise Gri exerce les fonctions de Directeur Général jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Il sera donc proposé au Conseil d'Administration qui se tiendra à l'issue de l'Assemblée Générale du 28 février 2013 de renouveler Monsieur Gérard Brémond dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration.

Le Comité des Rémunérations

Le Comité des Rémunérations est composé de deux membres (membres du Conseil sans fonction opérationnelle).

Le Comité des Rémunérations est chargé de présenter des propositions ou des recommandations au Conseil d'Administration relatives notamment :

- à la politique de rémunération globale des dirigeants mandataires sociaux de la Société ;
- au type et au mode de calcul des rémunérations de ces dirigeants après comparaison avec les pratiques observées dans les autres entreprises ;
- aux plans de souscription ou d'achat d'actions ou d'attribution d'actions gratuites ;
- et, de façon générale, à toute question que lui soumet le Président ou le Conseil d'Administration en matière de rémunération des dirigeants.

Le Comité des Rémunérations s'est réuni deux fois sur l'exercice 2011/2012. Au cours de ces réunions, le Comité des Rémunérations a travaillé sur la rémunération variable des salariés éligibles.

Pouvoirs du Président du Conseil d'Administration

En sa qualité de Président du Conseil d'Administration, Monsieur Gérard Brémond organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure en particulier que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Pouvoirs du Directeur Général

En sa qualité de Directeur Général, Madame Françoise Gri est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Elle représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Compte tenu du mode de direction choisi, aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Directeur Général qui sont toutefois exercés dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration.

Autres organes décisionnels

La Société d'Investissement Touristique et Immobilier regroupe les principaux Directeurs du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Dans le cadre de son activité d'animation, S.I.T.I. les met à disposition

du Groupe. Ces dirigeants intègrent à ce titre les Comités de Direction décrits ci-dessous.

Comité de Direction Générale Groupe (CODIR), devenu Comité Exécutif (COMEX) en août 2012

Le Comité de Direction Générale Groupe était composé, jusqu'au départ de Sven Boinet début août 2012, de 5 membres, le Président, le Directeur Général, les deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe et le Directeur Général du Tourisme Groupe. En août 2012, les Directeurs Généraux de Pierre & Vacances Développement et de Pierre & Vacances Conseil Immobilier, ainsi que le Directeur Général d'Adagio, ont rejoint ce Comité, renommé COMEX (Comité Exécutif).

Ce Comité se réunit une fois par semaine pour examiner les sujets stratégiques et opérationnels impliquant la totalité ou la quasi-totalité

des activités du Groupe, tels que par exemple la stratégie des marques, la segmentation des produits, la répartition géographique des zones de développement des différentes marques, la politique de ressources humaines, la gestion consolidée des risques, les grands équilibres financiers (chiffre d'affaires, résultat, trésorerie, centralisation des données, etc.). Ce Comité a également pour rôle d'anticiper l'évolution future des métiers du Groupe, les adaptations de la stratégie, et de conduire les synergies internes au Groupe.

3

Comité de Direction Groupe Tourisme

Le Comité de Direction Groupe Tourisme se réunit une fois par mois. Ce Comité réunit, autour du Président et du Directeur Général, les deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe, le Directeur Général du

Tourisme Groupe et ses principaux adjoints. Ce Comité est saisi de toutes questions liées à l'évolution du chiffre d'affaires tourisme, les arbitrages principaux en termes de stratégie produits et prix.

Comité Développement Groupe

Le Comité de Développement Groupe, composé du Président, du Directeur Général, des deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe et du Directeur du Développement, se réunit chaque semaine afin de statuer sur les projets de développement.

Comité de Développement Adagio

Le Comité de Développement se réunit une fois par mois pour examiner tous les projets de développement d'Adagio. L'équipe Adagio présente les projets qui sont à l'étude à ce Comité qui regroupe des

représentants du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs (Président, Directeur Général et Directeur du Développement) et Accor (Directeur Général du Développement Hôtelier et son Directeur Adjoint).

Comité Immobilier

Le Comité Immobilier se réunit deux fois par mois. Ce Comité réunit, autour du Président et du Directeur Général, les principaux dirigeants du pôle Immobilier (Pierre & Vacances Développement et Pierre & Vacances Conseil Immobilier), le Directeur du Développement, et le Directeur du pôle Trésorerie/Financement. Ce Comité prend toutes

dispositions relatives au lancement et au suivi des programmes immobiliers (lancements des études, mises en commercialisation ou mises en chantier, problèmes relatifs à l'avancement des travaux, formules de vente, litiges éventuels, etc.).

Comité de suivi des Grands Projets Immobiliers

Le Comité de suivi des Grands Projets Immobiliers a été créé au cours du second semestre de l'exercice 2011/2012 et s'est tenu pour la première fois en septembre 2012. Il se réunit toutes les six semaines et se compose du Directeur Général, des deux Directeurs Généraux Adjoints, du Directeur Général de Pierre & Vacances Développement, des Directeurs de Programmes Immobiliers concernés, du Directeur

Financier Opérations et Services ou de son Adjoint, du Responsable de la Finance Opérationnelle de l'Immobilier, du Directeur Général Tourisme ou de son Représentant. Ce Comité est informé de l'avancement des Programmes suivis et procède aux arbitrages nécessaires pour maîtriser le Prix de revient de chaque Grand Projet immobilier et piloter la date de livraison effective au Tourisme.

Comité Stratégique Les Senioriales

Le Comité Stratégique Les Senioriales se réunit une fois par mois. Ce Comité réunit le Président, le Directeur Général, le Directeur Général de Pierre & Vacances Développement, le Directeur du Développement

ainsi que le Directeur Général des Senioriales. Il fait un point sur l'activité, les projets en cours et autorise l'achat des terrains.

3

Comité Stratégique Informatique

Le Comité Stratégique Informatique se réunit toutes les 6 à 8 semaines. Composé de représentants de la Direction Générale du Groupe, de la Direction Finance Groupe Opérations et Services, du pôle Tourisme, et des Directions des Services Informatiques de Pierre & Vacances et

de Center Parcs Europe, ce Comité a vocation à suivre les principaux développements informatiques, et à rendre les arbitrages nécessaires au plan budgétaire.

Board of Management et Supervisory Board de Center Parcs Europe

Les deux organes sociaux autour desquels s'organise Center Parcs Europe NV, société de droit néerlandais, sont le Board of Management et le Supervisory Board.

Le Board of Management de Center Parcs Europe NV est constitué de 3 membres : le Directeur Général du Tourisme Groupe, le Directeur des Opérations de Center Parcs Europe, et le Directeur Finance Groupe Opérations et Services. Le Board of Management doit se conformer aux instructions données par le Supervisory Board en ce qui concerne

les orientations de la Société dans les domaines financier, social et économique. Le Supervisory Board, composé de quatre membres (dont deux sont des personnalités extérieures au Groupe), a pour rôle spécifique de superviser plus étroitement et de consulter et conseiller plus régulièrement le Board of Management. Le Supervisory Board supervise le Board of Management ainsi que la marche générale des affaires. Il se réunit généralement 4 fois par an.

Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Les informations détaillées concernant les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale figurent aux statuts de la Société (Titre V – Assemblées Générales) et font également l'objet d'un rappel en page 107 du présent document de référence.

En application de l'article 16 des statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit, sur justification de son

identité et de sa qualité, de participer aux Assemblées Générales sous la condition d'un enregistrement comptable des titres, au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée Générale à zéro heure (heure de Paris). L'inscription ou l'enregistrement comptable dans les comptes de titres aux porteurs tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Rémunérations des mandataires sociaux

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA réuni en sa séance du 2 décembre 2008 a adhéré à la version actualisée du « Code de gouvernement d'entreprise » (« Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ») présentée par le MEDEF et l'AFEP le 6 octobre 2008. Le Conseil d'Administration s'est engagé à veiller à l'application rigoureuse de ces recommandations.

Les mandataires sociaux dont les rémunérations sont détaillées dans le rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale bénéficient d'une rémunération fixe et variable au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I. ⁽¹⁾. La détermination du montant

de la rémunération variable est liée à la performance financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels. Ils peuvent bénéficier d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que d'attribution d'actions gratuites selon des critères de performance financière.

Il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques pour les mandataires sociaux. Ils bénéficient au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I. d'une indemnité de fin de carrière calculée selon les règles applicables à tous les salariés.

L'ensemble de ces règles est appliqué à tous les membres du CODIR/COMEX.

Procédures de contrôle interne

Couvrant l'ensemble des activités du Groupe, le dispositif du contrôle interne vise à donner une assurance raisonnable et non une certitude que les risques sont maîtrisés et que les objectifs fixés sont atteints.

Présentation synthétique des procédures

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a un double rôle :

- en tant qu'**organe social de la société mère du Groupe**, il prend les décisions qui échappent au seul contrôle des mandataires sociaux de celle-ci (avals et garanties, attribution des options de souscription d'actions, arrêté des comptes sociaux et consolidés annuels, etc.) et, en exécution de ces décisions, leur délivre des pouvoirs spéciaux et limités ;
- en tant qu'**organe de contrôle du Groupe**, le Conseil supervise l'action des mandataires sociaux de la maison mère (dont il procède à la nomination) et, indirectement, des principales filiales, lesquels rendent compte régulièrement au Conseil de la marche des affaires touristiques et immobilières notamment.

Les Comités

Les Comités (CODIR/COMEX, Comité de Direction Groupe Tourisme, Comité de Développement, Comité de Développement Adagio, Comité Immobilier, Comité de suivi des Grands Projets Immobiliers, Comité Stratégique Les Senioriales, Comité Stratégique Informatique) sont présidés par le Président et le Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Ils permettent à ceux-ci de contrôler l'action des organes sociaux des filiales du Groupe et des services centraux, avant, pendant et après l'exécution des décisions importantes ainsi que d'assurer le suivi de l'activité courante.

Les Services Transversaux

Plusieurs services transversaux du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs détiennent des attributions en termes de contrôle interne. C'est notamment le cas de l'Audit Interne Groupe et de la Direction Financière Opérations et Services, qui font partie de la DGAF, ainsi que de la Direction Juridique, de la Direction des Assurances et du Risk Management, et de la Direction des Ressources Humaines qui font partie de la Générale Adjointe Juridique (appelée DGAJ dans le reste de ce rapport). Ces Directions sont centralisées au siège du Groupe à Paris et les deux Directions Générales Adjointes pré-citées dépendent du Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Elles ont entre autres attributions, celles de :

- contrôler la bonne application des politiques (financière, juridique, développement durable, achat, ressources humaines, etc.) définies au niveau du Groupe, au sein des filiales et services opérationnels du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ;
- mettre en œuvre une action commune pour le compte des filiales et services, chacune dans son domaine de compétence et en étroite liaison avec les équipes propres des filiales et desdits services (ex : couvrir les risques, rédiger les contrats ou les approuver, enregistrer les opérations comptables, rédiger les accords collectifs de travail, etc.) ;
- assister, chacune dans son domaine de compétence, les opérationnels, à leur demande ;

(1) Étant précisé que ni le Président, ni le Directeur Général n'ont de contrat de travail avec la société S.I.T.I., ni avec aucune des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Cette centralisation au sein de services indépendants des pôles d'activité est un gage de meilleur contrôle et d'un moindre risque pour les opérations, ainsi qu'une garantie de l'application homogène d'une même politique Groupe.

Synthèse de la structure de délégation et de contrôle interne

Cette structure est la résultante de la superposition :

- **d'un ordonnancement juridique par entité** : une société holding contrôle à 100 %, selon une organisation « en râteau », des filiales juridiquement autonomes :
 - dotées de leurs propres Directeurs Généraux « métiers »,
 - présidées par le Président du Groupe (ou par le Directeur Général),
 - dont les organes sociaux collégiaux, lorsqu'il en existe (selon la forme sociale), sont composés de dirigeants du Groupe extérieurs au pôle concerné pour une meilleure concertation, coordination et contrôle au niveau de la société mère,
 - dont les informations juridiques sont centralisées à la Direction Juridique Groupe ;
- **d'une organisation qui centralise** les moyens de support et de contrôle à l'activité au sein de services transversaux Groupe pour Pierre & Vacances Développement, Pierre & Vacances Conseil Immobilier et pour le Tourisme, ce dernier pôle étant désormais doté des Directions suivantes :
 - trois Directions Générales Opérationnelles :
 - Résidences (marques Pierre & Vacances, Maeva et Latitudes Hôtels, label Pierre & Vacances premium),

- Resorts BNG (Belgique, Allemagne et Pays-Bas/marques : Center Parcs et Sunparks),
- Resorts France (marque Center Parcs et label Pierre & Vacances resorts),
- une Direction de la Distribution Groupe avec pour mission la définition de la stratégie de distribution multicanal (en particulier de la stratégie web) pour l'ensemble des marques du Groupe et des marchés,
- une Direction Déléguée auprès de la Direction Générale Tourisme en charge des projets transversaux Tourisme (entre autres, les accords de partenariats de la restauration de Center Parcs Europe) et des grandes fonctions telles la maintenance, le suivi des investissements sites ainsi que de la gestion des risques opérationnels.

Les services transversaux regroupent :

- la Direction Générale (qui supervise le Secrétariat Général du Comité Stratégique Informatique et la Direction des Systèmes d'Information Groupe) ;
- la Direction Générale Adjointe en charge des Finances, du Développement, de l'Audit et de la Gestion des Patrimoines ;
- la Direction Générale Adjointe en charge du Développement, du Juridique, du Développement Durable, des Ressources Humaines et des Achats.

Cette organisation permet de s'assurer du respect des décisions et procédures dans l'ensemble du Groupe tout en maintenant un niveau de délégation élevé sur les opérations courantes. Du fait de l'organisation par entité juridique, un schéma de délégation formel a été mis en place au terme duquel, chaque Responsable Opérationnel se voit doté à la fois des moyens et de la responsabilité personnelle de son action.

La gestion des risques

Les principaux risques, leur gestion et leur couverture sont présentés dans la rubrique gestion des risques du chapitre gouvernement d'entreprise du document de référence. Du fait de la nature de son activité, le Groupe suit principalement les risques liés à la saisonnalité de son activité, au risque de construction, au stock de résidences en cours de commercialisation, aux postes clients et aux engagements de loyers. En matière de risques de marché, le Groupe a mis en place une gestion et une couverture des risques de liquidité et de taux.

La Direction Juridique du Groupe est centralisée et rattachée au Directeur Général Adjoint du Groupe en charge du Développement, Juridique, Ressources Humaines et Développement Durable afin de coordonner la gestion du risque. Elle intervient en amont pour la sécurisation des engagements juridiques du Groupe et suit les litiges de l'ensemble des filiales opérationnelles. Un Risk Manager est chargé de piloter la gestion des assurances au niveau du Groupe (y compris Center Parcs Europe), pour une optimisation de la gestion du risque (conservation/externalisation) et du suivi des déclarations de risques et de sinistres.

D'un point de vue opérationnel, la Direction des Risques Opérationnels, composée d'une équipe d'experts dédiés à la sécurité opérationnelle

(qualité de l'eau, prévention incendie etc..) coordonne la politique en matière d'hygiène et de sécurité sur les sites pour l'ensemble des clients et des collaborateurs et mène l'ensemble des actions nécessaires (Formations, Audits opérationnels, Gestion de crise). L'Audit Interne Groupe, en partenariat avec la Direction Juridique, a lancé sur l'exercice 2009/2010 une mission de cartographie des risques du Groupe.

Dans le cadre de cette mission de nombreux entretiens avec les interlocuteurs clés du Groupe ont été menés afin de recueillir la perception des risques au sein du Groupe.

Les risques recensés ont fait l'objet d'une évaluation en termes d'impact, de fréquence et de niveau de maîtrise.

Un atelier final de restitution et de validation a été réalisé sous l'égide de la Direction Générale du Groupe en avril 2011, et a entériné une liste de risques sur lesquels le Groupe s'attache à travailler en priorité en renforçant son niveau de maîtrise. Au cours de l'exercice 2011/2012, des groupes de travail se sont mis en place pour élaborer des plans d'actions de manière à réduire l'exposition du Groupe sur les principaux risques identifiés.

Descriptif des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable

La DGAF assure les missions essentielles de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable, notamment à travers sa Direction de l'Audit Interne et la Direction Financière Opérations et Services. Un ensemble de procédures et de pratiques a été mis en place en vue de s'assurer que les mesures sont prises pour maîtriser les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine et pour la réalisation des objectifs de l'entreprise.

Organisation des services financiers de la DGAF

La DGAF assure à la fois des fonctions centrales et opérationnelles, avec une décentralisation importante dans les Directions par activité.

Les fonctions centrales regroupent les fonctions de holding que sont : la communication financière et les opérations stratégiques, la consolidation (comptable et de gestion) et, celles gérées pour l'ensemble du Groupe : fiscalité (existence d'un Groupe fiscal), gestion de trésorerie et financements (existence d'une convention de trésorerie), audit interne, développement et Direction du Planning Stratégique, gestion des patrimoines.

Les fonctions opérationnelles de contrôle de gestion et de la comptabilité sont davantage décentralisées au niveau des deux métiers du Groupe : le tourisme et l'immobilier.

Les fonctions « centrales »

L'Audit Interne Groupe : cette Direction, rattachée conjointement à la Direction Générale du Groupe ainsi qu'à la DGAF, a été créée au cours de l'exercice 2009/2010 afin de renforcer l'efficacité du dispositif de contrôle interne. Cette Direction intervient dans les différents pôles d'activité du Groupe, dans le cadre d'un plan d'audit annuel ainsi qu'au travers de missions ponctuelles à la demande de la Direction Générale du Groupe.

La Direction de la **Communication Financière et Opérations Stratégiques** du Groupe supervise la communication externe concernant le Groupe. Elle assure directement cette fonction auprès des analystes financiers, des investisseurs et des actionnaires. Elle contrôle et valide également toute information à caractère financier et à destination de la presse, qu'elle soit émise par la Direction de la Communication Institutionnelle ou par les Directions Opérationnelles du Tourisme et de l'Immobilier, garantissant ainsi une cohérence générale de l'information financière diffusée à l'extérieur. Cette Direction est également en charge de toutes les opérations stratégiques du Groupe de haut de bilan ayant une incidence sur le capital (augmentation de capital, émission d'obligations avec composante capital...).

La **Consolidation** est en charge de la production, de l'analyse et de la restitution des comptes consolidés du Groupe (comptables et de gestion). Elle établit les principes comptables et de gestion et veille au respect des procédures comptables du Groupe. Les comptes consolidés sont établis trimestriellement, ce qui permet d'assurer le cadrage des opérations comptables et de gestion et de contribuer ainsi à la qualité et à la fiabilité de l'information financière.

La **Fiscalité** du Groupe supervise et coordonne la politique fiscale du Groupe spécifique à chacun des pays d'implantation (France, Pays-Bas, Allemagne, Belgique, Italie et Espagne). Elle assure en direct la gestion du Groupe fiscal en France, et supervise fonctionnellement le travail des équipes de la Direction Comptable des Comptabilités Tourisme et Holding situées aux Pays-Bas et en Allemagne, et qui assurent la supervision des entités fiscales localisées aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. La Fiscalité Groupe conseille et assiste les Directions Opérationnelles pour toutes les opérations relatives au droit fiscal.

La **Direction de la Trésorerie/Financement** du Groupe assure la gestion de la trésorerie des filiales, centralisée au sein d'un *cash-pooling*. Elle met en place tous les financements du Groupe ainsi que leur couverture *via* des produits dérivés de taux. Elle gère la répartition de l'activité par banque, organise les appels d'offres du Groupe et s'assure de la cohérence des informations publiées sur l'ensemble de son périmètre d'activité.

La **Direction du Développement** du Groupe est en charge des opérations de croissance externe, des acquisitions d'actifs immobiliers (principalement des murs de résidences de tourisme) ou de fonds de commerce, ainsi que des cessions d'actifs et des relations avec les propriétaires institutionnels bailleurs.

La **Direction de la Gestion des Patrimoines** assure l'interface entre les propriétaires et l'ensemble des Directions Opérationnelles du Groupe pour toutes les questions touchant à la vie du bail et à la gestion immobilière du patrimoine des propriétaires. Elle réunit l'ensemble des équipes et fonctions dédiées à la gestion relationnelle, contractuelle, et immobilière relative au propriétaire et au multipropriétaire.

La **Direction du Planning Stratégique** assure une fonction opérationnelle de coordination de l'ensemble des projets de développement de Center Parcs en Europe. Cette fonction recouvre la stratégie de développement, les analyses de marchés, les business plans, la structuration du financement des projets au BNG ainsi que la coordination de la programmation au sein des Comités de Projets.

Les fonctions « opérationnelles »

Afin de répondre au mieux aux attentes des Directions Opérationnelles, les fonctions financières sont organisées de la manière suivante : une Direction Finance Opérationnelle Immobilier et une Direction Finance Opérationnelle Tourisme Groupe, regroupant elle-même à la fois les anciens pôles Center Parcs et Pierre & Vacances Tourisme Europe.

Tourisme

Les activités touristiques du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, sous la responsabilité d'un seul Directeur Général, sont organisées autour de trois Business Lines : Une Business Line Résidences, une Business Line Resort France et une Business Line Resort BNG. En complément à ces Business Lines sont présentes d'une part une Direction de la Distribution qui gère l'ensemble de la distribution directe et indirecte ainsi que le marketing relationnel, et, d'autre part, une Direction de Support Opérationnel qui assure de manière transversale aux Business Lines le support en matière de maintenance, sécurité, animation, restauration...

Pour suivre l'ensemble des activités touristiques du Groupe, la Direction Financière Opérationnelle est organisée selon deux pôles : un pôle basé à Paris pour accompagner la Business Line Résidences et la Direction de la Distribution et un pôle basé à Kempervennen aux Pays-Bas pour accompagner les deux Business Lines Resorts et la Direction Support Opérationnel. Au-delà du suivi opérationnel et de la mesure de performance de chacune des Business Lines, cette organisation permet la centralisation, par l'équipe de contrôle de gestion commercial, du suivi des réservations en prix et en volume ainsi que l'évolution des canaux de distribution pour l'ensemble des activités touristiques en étroite collaboration avec la Direction de la Distribution et les Business Lines. Les équipes de la Direction Financière Opérationnelle assurent par ailleurs le suivi financier des activités touristiques en Espagne ou le développement s'est accéléré depuis deux ans.

La Direction des Comptabilités Tourisme et Holding est organisée autour de deux équipes :

- une équipe basée en France, elle-même scindée en trois principaux services : les services comptables, la gestion financière des propriétaires, l'administration des ventes. Les services comptables regroupent trois pôles d'activité : la comptabilité fournisseurs, la comptabilité bancaire et la comptabilité générale. Les services comptables sont organisés sur deux centres. À Paris, sont regroupés les services comptables du siège. Les comptabilités des régions sont suivies à Cannes. Le service de gestion financière des propriétaires, organisé en trois départements, est en charge de l'administration de la base de données (baux, propriétaires), du quittancement et du paiement des loyers et de la comptabilisation des opérations du Tourisme France et des développements. Ce service assure également la gestion du stock des unités d'hébergement à commercialiser par le Tourisme France. L'administration des ventes est en charge de la facturation, de l'encaissement, des relances, de la gestion des comptes clients, de la prévention et de gestion des risques clients, de la gestion des litiges et des remboursements, et ce, pour les clientèles directes (*call centers*, Internet...) et indirectes (tour-opérateurs, agences de voyages, Comités d'Entreprise...). L'administration des ventes est également en charge de la comptabilité des ventes réalisées sur sites (gestion des caisses recettes et de la relance) ;
- une équipe basée aux Pays-Bas, à Kempervennen, en charge des activités CP de la zone BNGF.

La Direction des Comptabilités Tourisme et Holding est essentiellement scindée en cinq Directions à savoir : la Comptabilité Générale France/Allemagne, la Comptabilité Générale Hollande/Belgique, la Gestion des Fournisseurs et Règlements, la Gestion des Clients et des Encaissements, la Gestion des Projets.

Holding et Immobilier

L'organisation de la Direction des Comptabilités et de la Direction Financière Opérationnelle permet à chaque Directeur de Programme et responsable de service d'avoir un interlocuteur sur son périmètre de responsabilité.

Les missions des services financiers du Groupe

L'Audit Interne Groupe

L'Audit Interne Groupe anime et coordonne l'ensemble des missions d'audit à réaliser dans le cadre du programme d'audit annuel de chaque exercice. Les missions et thèmes abordés peuvent concerner l'ensemble des métiers et filiales du Groupe.

La Direction de la Finance Opérationnelle participe activement avec l'Audit Interne Groupe et le Contrôle d'exploitation aux missions d'audit à caractère financier, mais aussi des audits à caractère social et réglementaire en matière d'exploitation touristique de résidences de tourisme. Ces audits sont principalement réalisés sur les sites d'exploitation (résidences ou villages de toutes les marques). Par ailleurs la Direction de la Finance Opérationnelle émet les procédures visant à limiter les risques de perte financière sur site et en assure la diffusion. Les missions d'audit sur sites ont pour objectif principal d'une part de s'assurer de la bonne application des procédures, et d'autre part, en étroite collaboration avec la Direction des Ressources Humaines, de la bonne application des obligations sociales et du droit du travail en matière d'affichage et de tenues de registres.

Les principales zones de risques couvertes par l'audit interne sont :

- la fiabilisation du chiffre d'affaires généré sur site et son optimisation. Il est vérifié que les prestations effectivement délivrées sont bien facturées. Le respect des conditions tarifaires et la justification des éventuelles réductions accordées font également l'objet de vérifications. Enfin, les suppressions de chiffre d'affaires ainsi que les remboursements sont tracés et analysés ;
- la sécurité des biens et des valeurs. À ce titre l'audit réalisé s'assure notamment de la sécurisation des caisses et des dépôts de garantie conservés sur sites. L'exhaustivité et la régularité des remises en banque sont également vérifiées... ;
- le recouvrement et le niveau des encours clients. Afin de s'assurer d'un recouvrement optimal, de nombreux points sont examinés : établissement et application stricte des contrats normés pour les groupes et séminaires, relance des débiteurs selon les délais impartis, collecte des dépôts de garantie, bon enregistrement des adresses clients ;
- l'intégralité du flux des achats est aussi auditée. Cela commence par le référencement des fournisseurs dans le cadre de la politique commune d'achats Groupe et la stricte application de cette dernière. La validation des bons de commandes, des bons de réception et des bons à payer font aussi l'objet d'une attention particulière lors de ces audits.

Le choix des sites contrôlés est établi par l'Audit Interne Groupe au vu de la typologie du site (un village présente plus de risques qu'une résidence de petite taille), de demandes spécifiques de la Direction Générale, mais aussi de façon aléatoire. Les villages Center Parcs font l'objet d'un programme renforcé compte tenu de leur volume d'activité unitaire, réalisation d'un audit complet tous les deux ans suivi d'un ré-Audit dans les six mois, ainsi que d'une « visite mystère » menée par l'Audit Interne Groupe ou le cas échéant par une société spécialisée ; ces visites peuvent avoir un caractère préventif ou être suscitées par des suspicions de fraude.

L'Audit Interne Groupe réalise également des audits sur des sujets spécifiques (application de « la norme de management environnemental ISO 14001 », respect des procédures...).

À l'issue de chaque mission, des rapports d'audit sont établis et remis aux sites audités, à la Direction Générale et aux auditeurs externes pour les gros porteurs. Un plan d'action est établi en accord avec les responsables des sites audités et un suivi de l'application des recommandations est effectué dans un délai maximum de 6 mois suivant le premier audit.

Des procédures de prévention des vols et des fraudes ont été établies. Ces procédures comprennent, pour les villages Center Parcs, un questionnaire d'auto-évaluation trimestriel pour chaque village qui recense les points de contrôle clés. De plus, des visites effectuées par l'Audit Interne dans les villages permettent de s'assurer de l'exactitude de ces questionnaires.

La Direction Financière Opérationnelle

La mission de la Direction Financière Opérationnelle est l'animation et la mesure de la performance économique des différents métiers du Groupe. Elle décline les objectifs économiques du Groupe et de chacune des activités, contrôle et mesure leur réalisation via le reporting et la proposition d'actions correctrices. La Direction Financière Opérationnelle fournit des outils de reporting adaptés à chaque métier qui sont analysés lors de revues financières régulières avec les opérationnels. Elle est en charge de la réalisation du budget, des prévisions d'activité et des résultats d'exploitation à moyen terme. D'une manière générale, la Direction Financière Opérationnelle assiste les opérationnels sur tous les sujets financiers : simulations, chiffrages (politique tarifaire, actions spécifiques...) et assure la synthèse financière de la performance économique du Groupe.

Elle est également interrogée sur des problématiques de développement, en France et à l'international (business-plans, simulations financières de rentabilité de nouveaux programmes immobiliers ou de rénovation), de renouvellement et de nouvelles formules de baux ou encore de réorganisation et d'optimisation des activités opérationnelles.

Enfin la Direction Financière Opérationnelle participe de manière active à la conception et à la mise en place des nouveaux outils de front et de back-office.

La Direction des Comptabilités

La comptabilité est le garant de la bonne application des règles comptables au sein du Groupe. Un système de contrôle de la production de l'information comptable est mis en place, en relation étroite avec le contrôle de gestion, au niveau de chaque « palier organisationnel ». Les contrôles sont effectués au niveau de chaque résidence/village, puis au niveau de chaque région de regroupement ; un contrôle est également effectué par les services centraux du siège qui consolident ces données au niveau de chaque entité juridique, puis par pays d'implantation.

Ces contrôles sont complétés par des contrôles de nature transversale sur les principales fonctions comptables (chiffre d'affaires, trésorerie, fournisseurs, loyers...).

Au-delà de son rôle de production de comptes, la comptabilité intervient en support des opérationnels pour la fourniture d'information financière, participe à la mise en place d'outils informatiques administratifs et commerciaux.

Jusqu'au 31 mai 2012, en l'absence d'outil commun entre les équipes françaises et néerlandaises, ces dernières interviennent sur des outils différents, à savoir ANAEL, pour la France, adapté aux activités Pierre & Vacances, et JDE, pour les Pays-Bas, adapté aux activités Center Parcs.

Au 1^{er} juin 2012, un outil comptable Groupe, SAP est déployé tant sur les équipes Françaises que sur les équipes néerlandaises permettant ainsi d'uniformiser les process. En outre, SAP permet également une intégration des différentes fonctions du Groupe en transverse et une gestion amont – aval des données financières.

Des comptes par entité sont établis trimestriellement, ce qui permet de fiabiliser les données de gestion. Notons que pour les villages de Center Parcs, les comptes sont arrêtés mensuellement. La comptabilité intervient en support des opérationnels (contrôleurs d'exploitation), des contrôleurs de gestion et de l'audit interne pour la production de tableaux de bords mensuels, d'indicateurs et de ratios financiers.

La Direction Financière Opérationnelle et la Direction des Comptabilités assurent conjointement la planification et l'organisation des processus de clôture. À ce titre, ils émettent des notes de procédures et définissent un planning détaillé. Ils animent un point hebdomadaire sur la clôture et valident au fur et à mesure les informations issues de la comptabilité. Enfin, ils sont en charge de l'analyse globale des comptes par rapport au dernier estimé et au budget.

Le système de reporting

Le suivi et la maîtrise des opérations s'appuient sur un business plan moyen terme, un processus de construction budgétaire, des re-prévisions et un reporting régulier pour l'ensemble des activités du Groupe.

Un business plan sur 5 ans, établi généralement en juillet et actualisé en janvier, permet de décliner la stratégie du Groupe et d'assurer la cohérence des objectifs de court terme avec ceux de moyen terme. Ce plan est élaboré sur la base des choix et des développements stratégiques du Groupe, en tenant compte des développements immobiliers et des reprises et rénovations d'actifs, des évolutions tarifaires et des prévisions d'occupation touristiques. La première année de ce business plan permet de définir fin juillet un cadrage budgétaire pour l'exercice suivant.

Le processus budgétaire est organisé et piloté par la Direction Financière Opérationnelle, avec l'appui des métiers et des Directions Opérationnelles. Il comporte trois phases :

- le prébudget permet pour la partie immobilière d'identifier les programmes et les marges correspondantes et pour la partie touristique d'estimer le chiffre d'affaires par saison et par marque à partir de l'évolution de l'offre et la stratégie commerciale et les charges opérationnelles (publicité, personnel, loyers...) selon les hypothèses de politique de distribution, de plans d'investissements, de politique salariale, d'indices... ;

- le cadrage affine les hypothèses du prébudget en particulier pour l'ensemble des structures de personnel et sur les activités touristiques par une validation des exploitants des objectifs commerciaux, des charges variables et des sources de revenus additionnels de chaque site ;
- le budget, finalisé au mois de septembre, consolide toutes les hypothèses validées pour chaque programme immobilier et site à site pour les resorts et résidences en exploitation. Approuvé par la Direction Générale du Groupe, il est mensualisé pour servir de référence au reporting du Groupe et est communiqué à chacune des entités opérationnelles.

Des re-prévisions trimestrielles (février, mai et août) pour l'ensemble des activités permettent d'actualiser le budget de l'année, en tenant compte des réalisations à date.

Au-delà de ce suivi régulier, la Direction Financière Opérationnelle fournit des outils de reporting adaptés à chaque métier qui sont analysés lors de revues financières régulières avec les opérationnels et qui sont transmis à la Direction Financière Groupe et à la Direction Générale.

- Le suivi hebdomadaire des réservations touristiques permet à la Direction Générale du Tourisme, à la Direction de la Distribution et aux Business Lines d'optimiser la politique commerciale et le *yield management* et également aux exploitants d'adapter l'organisation sur les sites d'exploitation en fonction des prévisions de remplissage.
- Le reporting mensuel des coûts d'exploitation des sites est analysé par rapport à des budgets mensuels et aux réalisations de l'an dernier et donné aux Directeurs des Business Lines et aux différents Responsables des Opérations sur leurs régions respectives. Ces suivis font aussi l'objet de revue avec les Business Lines. Par ailleurs, les budgets de frais de marketing et de frais généraux sont également suivis mensuellement.
- Concernant la promotion immobilière, les budgets par programme sont suivis et révisés tous les trimestres avec chaque Responsable de Programme.
- Pour la commercialisation immobilière, un suivi bimensuel du rythme des signatures, des dépenses de communication, de marketing, de commercialisation et des frais généraux est analysé avec le Directeur Commercial et le Directeur du Marketing.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES

Exercice clos le 30 septembre 2012

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Pierre et Vacances 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 30 septembre 2012.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et Paris-La Défense, le 23 janvier 2013

Les Commissaires aux Comptes

AACÉ ÎLE-DE-FRANCE

ERNST & YOUNG et Autres

Membre français de Grant Thornton International

Michel Riguelle

Marie-Henriette Joud

Cette page est laissée intentionnellement blanche



Résolutions présentées à l'Assemblée Générale Mixte

4

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RÉOLUTIONS

176

Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire 176

Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire 178

TEXTE DES RÉOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 28 FÉVRIER 2013

179

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle

179

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

183

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

Approbation des comptes

Il est demandé à l'Assemblée d'approuver les comptes consolidés et les comptes sociaux de l'exercice 2011/2012 qui lui ont été présentés dans ce document et au cours de l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

Affectation des résultats

4

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 32 349 865,30 euros.

Il est proposé d'affecter ce bénéfice en totalité au poste report à nouveau.

Après cette affectation, les capitaux propres au 30 septembre 2012 seront répartis de la façon suivante :

■ capital social	88 215 510,00 euros
■ primes d'émission	8 635 020,43 euros
■ primes de fusion	55 912,36 euros
■ réserve légale	8 821 551,00 euros
■ autres réserves	2 308 431,46 euros
■ report à nouveau	578 688 032,06 euros
Soit un total de	686 724 458,21 euros

Rappel des dividendes antérieurement distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que les dividendes distribués, par action, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Valeur nominale (en euros)	Montant distribution (en euros)	Dividende net par action (en euros)	Distribution éligible à l'abattement prévu à l'article L. 158-3-2 du CGI (en euros)
2010/2011	8 517 904	10	5 962 532,80	0,70	5 962 532,80
2009/2010	8 749 035	10	6 124 324,50	0,70	6 124 324,50
2008/2009	8 696 887	10	13 045 330,50	1,50	13 045 330,50

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge, au plan fiscal, les dépenses non déductibles au regard de l'article 39-4 du même Code.

Acquisitions et cessions de filiales et participations

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Concernant ces filiales et participations, sont plus particulièrement à noter les informations suivantes :

Prises de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a pris la participation suivante :

PH Tarvisio S.r.l.

En date du 28 novembre 2011, suite à la scission partielle de Part House SRL au profit d'une société nouvelle, PH Tarvisio S.r.l., Pierre et Vacances SA actionnaire à hauteur de 55 % au capital de Part House SRL s'est vu attribuer 5 500 parts de la société PH Tarvisio S.r.l. (soit 55 % du capital).

Cessions de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a cédé les participations suivantes :

PH Tarvisio S.r.l.

En date du 14 décembre 2011, Pierre et Vacances SA a cédé au profit de Monsieur Diego Laganà 5 500 parts de PH Tarvisio S.r.l. pour 5 500 euros.

Pierre & Vacances South Europe Holding B.V.

En date du 30 avril 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a procédé à la liquidation de Pierre & Vacances South Europe Holding B.V.

La Financière Pierre & Vacances & Cie

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la société La Financière Pierre & Vacances & Cie. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

SNC Financière Pierre & Vacances I

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la SNC Financière Pierre & Vacances I par Pierre et Vacances. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

SNC Financière Pierre & Vacances II

En date du 25 mai 2012, Pierre et Vacances SA, associé unique, a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de la SNC Financière Pierre & Vacances II par Pierre et Vacances. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2012.

Prises et cessions de participation significatives depuis la clôture de l'exercice

Néant.

Jetons de présence

Il est proposé à l'Assemblée d'approuver, au titre des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'Administration, un montant de 180 000 euros pour l'exercice 2012/2013, le Conseil répartissant librement entre ses membres les jetons de présence.

Conventions réglementées

Convention article L. 225-38 du Code de commerce

Néant.

Convention article L. 225-42 du Code de commerce

Néant.

Arrivée à échéance des mandats des administrateurs et nomination d'un nouvel administrateur

L'ensemble des mandats des membres du Conseil d'Administration étant venu à échéance, il est proposé à l'Assemblée d'approuver leur renouvellement pour une durée de trois années.

Les informations relatives aux fonctions exercées par les administrateurs ainsi que la liste de leurs mandats en cours figurent en pages 156-158 du présent document de référence.

Il est également proposé à l'Assemblée de nommer Madame Françoise GRI, née le 21/12/1957, de nationalité française, en qualité d'administrateur, en adjonction aux membres actuellement en fonction, pour une durée de 3 années, venant à expiration à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Les informations relatives aux mandats exercés dans d'autres sociétés par Françoise GRI figurent en page 157 du présent document de référence.

Programme de rachat par la Société de ses propres actions

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012 étant valable jusqu'au 6 septembre 2013, il apparaît nécessaire de reconduire une nouvelle autorisation qui mettra fin, pour la fraction non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 6 mars 2012 à la Société pour opérer sur ses propres actions.

Les principales caractéristiques de ce nouveau programme de rachat d'actions sont les suivantes :

Part du capital détenu par la Société et répartition par objectifs des titres de capital détenus par la Société

À la date du 31 décembre 2012, la Société détient 370 964 actions propres, soit 4,21 % du capital :

- 2 981 actions au titre du contrat de liquidité Natixis;
- 26 000 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 26 septembre 2005 ;
- 11 500 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 21 juillet 2006 ;
- 46 875 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 9 janvier 2007 ;
- 38 375 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 7 janvier 2008 ;
- 5 000 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 12 janvier 2009 ;
- 184 500 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 3 mars 2011 ;
- 55 733 actions ont été affectées à la réserve de futurs plans d'actions gratuites et/ou d'options d'achat d'actions qui pourraient être décidés à l'avenir.

Objectifs du programme de rachat

Les actions achetées pourront être utilisées par ordre de priorité décroissante aux fins :

- 1) d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI ;
- 2) d'attribuer des actions gratuites et/ou des options d'achat d'actions aux mandataires sociaux ou aux salariés, ou de céder

des actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionnariat salariés ou de plans d'épargne d'entreprise ;

- 3) de remettre des titres à l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- 4) de remettre des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, en vue de minimiser le coût d'acquisition ou d'améliorer, plus généralement, les conditions d'une transaction ;
- 5) d'annuler des actions, sous réserve dans ce dernier cas, du vote par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'une résolution spécifique.

Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristique des titres que la Société se propose d'acquérir et prix maximum d'achat

Pierre et Vacances aura la faculté d'acquérir 10 % de son capital, soit à la date du 31 décembre 2012, 882 155 actions de 10 euros de valeur nominale chacune. Compte tenu des 370 964 actions propres déjà détenues au 31 décembre 2012, le nombre maximum d'actions susceptibles d'être acquises dans le cadre de ce programme de rachat est donc de 511 191, correspondant à un investissement maximal théorique de 35 783 370 euros sur la base du prix maximum d'achat de 70 euros prévu dans la 19^e résolution soumise au vote de l'Assemblée Générale du 28 février 2013. Il est toutefois rappelé que le programme de rachats ayant pour objet principal la régularisation du cours de l'action, cet investissement maximum ne devrait pas être atteint.

Durée du programme de rachat

18 mois à compter de l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 28 février 2013, soit jusqu'au 28 août 2014.

4

Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'annuler les actions rachetées en application du programme de rachat d'actions

Par la 19^e résolution décrite ci-dessus, il est proposé à l'Assemblée Générale d'autoriser le Conseil d'Administration, en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à acheter des actions de la Société dans la limite de 10 % du capital.

Parmi les objectifs poursuivis figure celui d'annuler éventuellement les actions ainsi acquises. En conséquence votre Conseil, par la 20^e résolution, sollicite l'autorisation de réduire le capital social pour

annuler, dans la limite légale de 10 % du capital, tout ou partie des actions ainsi acquises par la Société dans le cadre du programme de rachat d'actions susmentionné. L'autorisation sollicitée, qui serait donnée pour une durée de 18 mois à compter du jour de l'Assemblée Générale, remplacerait celle de même nature accordée par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012.

TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 28 FÉVRIER 2013

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires)

Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 30 septembre 2012, approuve les comptes sociaux

annuels de cet exercice, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Elle donne quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat à tous les administrateurs durant l'exercice écoulé.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition du Conseil d'Administration, décide d'affecter le résultat de l'exercice, se traduisant par un bénéfice net de 32 349 865,30 euros, en totalité au poste report à nouveau.

L'Assemblée Générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivantes :

Exercice	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Valeur nominale (en euros)	Montant distribution (en euros)	Dividende net par action (en euros)	Distribution éligible à l'abattement prévu à l'article L. 158-3-2 du CGI (en euros)
2010/2011	8 517 904	10	5 962 532,80	0,70	5 962 532,80
2009/2010	8 749 035	10	6 124 324,50	0,70	6 124 324,50
2008/2009	8 696 887	10	13 045 330,50	1,50	13 045 330,50

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 30 septembre 2012, approuve les comptes consolidés annuels de cet exercice, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Lesdits comptes consolidés au 30 septembre 2012 font apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 1 419,1 millions d'euros et une perte nette consolidée part du groupe de - 27 372 milliers d'euros.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à 180 000 euros.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, 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, prend

acte qu'aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice et qu'une convention conclue et autorisée antérieurement s'est poursuivie.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Gérard BRÉMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de

l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

4

Septième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Olivier BRÉMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de

l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Marc PASTURE est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de

l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Ralf CORSTEN est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de

l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Andries Arij OLIJSLAGER est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue

de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Onzième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois

années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Douzième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de la société G.B. Développement SAS est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue

de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Treizième résolution

L'Assemblée Générale constate que le mandat d'administrateur de Madame Delphine BRÉMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de

l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Quatorzième résolution

L'Assemblée Générale décide de nommer Madame Françoise GRI, en qualité d'administrateur, pour une durée de trois années, soit jusqu'à

l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Quinzième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir pris acte de la démission de Monsieur Pascal MACIOCE de son mandat de Commissaire aux comptes suppléant, décide de nommer AUDITEX, dont le siège social est 1/2 place des Saisons, 92 400 Courbevoie Paris-La Défense 1, en

qualité de Commissaire aux comptes suppléant, pour la durée restant à courir du mandat de Monsieur Pascal MACIOCE, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Seizième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir pris acte de la démission de Monsieur Jean-Baptiste PONCET de son mandat de Commissaire aux comptes suppléant, décide de nommer GRANT THORNTON, dont le siège social est 100 rue de Courcelles, 75 017 Paris, en qualité

de Commissaire aux comptes suppléant, pour la durée restant à courir du mandat de Monsieur Jean-Baptiste PONCET, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Dix-septième résolution

L'Assemblée Générale constate le changement de siège social de ERNST & YOUNG & Autres, représenté par Madame Marie-Henriette JOUD, au 1/2 place des Saisons, 92400 Courbevoie-Paris-La Défense 1.

Dix-huitième résolution

L'Assemblée Générale constate le changement de siège social de A.A.C.E. – Ile de France, représenté par Monsieur Michel RIGUELLE, au 100 rue de Courcelles, 75017 Paris.

Dix-neuvième résolution

(Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à opérer sur les actions de la Société, sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires applicables au moment de son intervention, et notamment dans le respect des conditions et obligations posées par les dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et par les articles 241-1 à 241-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

La Société pourra acquérir sur le marché ou hors marché ses propres actions et vendre tout ou partie des actions ainsi acquises en respectant les limites ci-dessous :

- le total des actions détenues ne dépassera pas 10 % du capital social ;
- le prix unitaire d'achat ne devra pas être supérieur à 70 euros par action (hors frais d'acquisition).

À titre indicatif, le montant maximum que la Société serait susceptible de payer dans l'hypothèse d'achat au prix maximum de 70 euros, s'élèverait à 35 783 370 euros, sur le fondement du capital social au 31 décembre 2012, compte tenu des actions auto-détenues par la Société à cette date.

Étant précisé que ces opérations devront être effectuées en conformité avec les règles déterminées par le Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché.

Cette autorisation est destinée à permettre à la Société de, par ordre de priorité décroissant :

- 1) animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI ;
- 2) attribuer des actions gratuites et/ou des options d'achat d'actions aux mandataires sociaux ou aux salariés, ou céder des actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionariat salariés ou de plans d'épargne d'entreprise ;
- 3) remettre des titres à l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;

4) remettre des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, en vue de minimiser le coût d'acquisition ou d'améliorer, plus généralement, les conditions d'une transaction ;

5) annuler des actions, sous réserve dans ce dernier cas, du vote par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'une résolution spécifique.

L'Assemblée Générale décide que :

- l'achat des actions ainsi que la conservation, la cession ou le transfert des actions ainsi achetées pourront, selon le cas, être effectués, en une ou plusieurs fois, à tout moment, le cas échéant en période d'offre publique, par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, ou par recours à des instruments financiers dérivés (à l'exclusion des ventes de put) et à des bons, dans le respect de la réglementation en vigueur ;
- en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution de titres gratuits ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement de titres, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée Générale décide de donner tout pouvoir au Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation afin :

- d'effectuer par tout moyen l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions, y compris par des opérations optionnelles, ou par des opérations sur instruments financiers dérivés (à l'exclusion des ventes de put) ;
- de conclure tout accord en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et tout autre organisme, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation est valable pour une durée maximum de 18 mois à compter de ce jour et met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 6 mars 2012.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Extraordinaires)

Vingtième résolution

(Autorisation donnée au Conseil d'Administration de réduire le capital social par annulation des actions rachetées en application du programme de rachat d'actions)

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- autorise le Conseil d'Administration à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital, les actions que la Société pourra détenir par suite des rachats réalisés en application de la dix-neuvième résolution de la présente Assemblée, et des rachats effectués à ce jour le cas échéant, et à réduire le capital social à due concurrence, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

- fixe à dix-huit mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente autorisation ;
- donne au Conseil d'Administration avec faculté de délégation tous pouvoirs pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, de modifier en conséquence les statuts de la Société et accomplir toutes les formalités requises.

La présente autorisation annule et remplace l'autorisation précédente donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 mars 2012 qui n'a pas été utilisée et à laquelle elle se substitue.

Vingt et unième résolution

(Pouvoirs en vue des formalités)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'un extrait ou d'une copie du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet d'accomplir toutes formalités prévues par la loi.

Cette page est laissée intentionnellement blanche



Annexes

5

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	186
Nom de la personne assumant la responsabilité du document de référence	186
Attestation de la personne assumant la responsabilité du document de référence	186
Commissaires aux Comptes	187
HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEUR RÉSEAU	188
INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE	189
DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	190
TABLES DE CONCORDANCE	191

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

Nom de la personne assumant la responsabilité du document de référence

Gérard BRÉMOND, Président du Conseil d'Administration,

Ces informations sont communiquées sous la seule responsabilité des dirigeants de la Société.

Attestation de la personne assumant la responsabilité du document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant en pages 4 et suivantes 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 auxquels elles sont confrontées.

Les comptes consolidés au 30 septembre 2011 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation sur le changement de méthode comptable concernant la définition des

secteurs opérationnels, en application de la norme IFRS 8, à la suite de la mise en commun des organisations Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe.

Par ailleurs, les comptes consolidés au 30 septembre 2010 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation sur les impacts des nouvelles normes comptables IAS 1 Révisée et IFRS 8.

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 de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Paris, le 23 janvier 2013

Gérard BRÉMOND,
Président du Conseil d'Administration

Commissaires aux Comptes

Titulaires :

ERNST & YOUNG & Autres

Marie-Henriette JOUD

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 29 mai 1990

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 18 février 2010

AACE – Île-de-France - Membre Français de Grant Thornton International

Michel RIGUELLE

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 3 octobre 1988

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 18 février 2010

Suppléants :

AUDITEX

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Dont la nomination est proposée à l'Assemblée Générale du 28 février 2013 en remplacement de Pascal MACIOCE

GRANT THORNTON

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Dont la nomination est proposée à l'Assemblée Générale du 28 février 2013 en remplacement de Jean-Baptiste PONCET

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEUR RÉSEAU

(en milliers d'euros)	Ernst & Young & Autres				AACE – Île-de-France			
	Montant		%		Montant		%	
	2011/2012	2010/2011	2011/2012	2010/2011	2011/2012	2010/2011	2011/2012	2010/2011
Audit								
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	1 335	1 196	66 %	49 %	376	341	100 %	100 %
Émetteur	348	329	17 %	13 %	145	142	39 %	42 %
Filiales intégrées globalement	987	867	49 %	36 %	231	199	61 %	58 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes	143	129	7 %	5 %				
Émetteur	103	129	5 %	5 %				
Filiales intégrées globalement	40		2 %					
Sous-total	1 478	1 325	73 %	54 %	376	341	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	543	1 106	27 %	46 %				
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total	543	1 106	27 %	46 %				
TOTAL	2 021	2 431	100 %	100 %	376	341	100 %	100 %

5

Les comptes annuels et consolidés du sous-Groupe Center Parcs Europe des exercices 2011/2012 et 2010/2011 ont été audités par les cabinets membres du réseau Ernst & Young aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique, et par Ernst & Young & Autres en France.

Par ailleurs, les honoraires relatifs aux prestations de nature fiscale concernent les travaux de revue conduits en 2011/2012 par les cabinets membres du réseau Ernst & Young aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique principalement dans le cadre de diverses opérations de restructurations.

INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondants figurants aux pages 34 à 99 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2010/2011 enregistré auprès de l'AMF en date du 13 janvier 2012 sous le numéro D. 12-0015 ;
- les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondants figurants aux pages 34 à 95 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2009/2010 enregistré auprès de l'AMF en date du 24 janvier 2011 sous le numéro D.11-0036 ;
- le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 4 à 33 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2010/2011 enregistré auprès de l'AMF en date du 13 janvier 2012 sous le numéro D. 12-0015 ;
- le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 4 à 33 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2009/2010 enregistré auprès de l'AMF en date du 24 janvier 2011 sous le numéro D.11-0036 ;
- les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par un autre endroit du document de référence.

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

La liste des informations ⁽¹⁾ publiées ou rendues publiques par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au cours des douze derniers mois, en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, est la suivante :

Résultats financiers

- Document de référence 2010/2011 :
 - dépôt auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 janvier 2012 sous le numéro D. 12 -0015 ;
 - avis de mise à disposition du document de référence 2010/2011, publié le 16 janvier 2012 ;
- Assemblée Générale Mixte du 6 mars 2012 :
 - avis de réunion, publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 27 janvier 2012 (bulletin n° 12) ;
 - avis de convocation, publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 17 février 2012 (bulletin n° 21) ;
 - avis de mise à disposition de documents préparatoires, publié le 21 février 2012 ;
 - résultat du vote des résolutions ;
 - comptes annuels – Attestations des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés, publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 30 mars 2012 (bulletin n° 39) ;
- Information financière :
 - 1^{er} trimestre 2011/2012, publiée le 19 janvier 2012 ;
 - 2^e trimestre 2011/2012, publiée le 19 avril 2012 ;
 - 3^e trimestre 2011/2012, publiée le 19 juillet 2012 ;
 - 4^e trimestre 2011/2012, publiée le 18 octobre 2012 ;
- 1^{er} semestre de l'exercice 2011/2012 :
 - Résultats du premier semestre de l'exercice 2011/2012, publiés le 30 mai 2012 ;
 - Avis de mise à disposition du rapport financier semestriel 2011/2012, publié le 31 mai 2012 ;
 - Rapport financier semestriel 2011/2012, publié le 31 mai 2012 ;
- Résultats annuels de l'exercice 2011/2012, publiés le 6 décembre 2012.

Opérations sur le capital

- Bilan semestriel du contrat de liquidité :
 - au 30 décembre 2011, publié le 9 janvier 2012 ;
 - au 29 juin 2012, publié le 5 juillet 2012 ;
- Déclaration de transactions sur actions propres :
 - du 2 au 6 janvier 2012, publiée le 9 janvier 2012 ;
 - du 25 au 30 janvier 2012, publiée le 1^{er} février 2012 ;
 - du 17 au 23 février 2012, publiée le 24 février 2012 ;
 - du 7 au 14 mars 2012, publiée le 14 mars 2012 ;
 - du 15 au 16 mars 2012, publiée le 22 mars 2012 ;
 - du 30 mai au 6 juin 2012, publiée le 6 juin 2012 ;
 - du 7 au 14 juin 2012, publiée le 14 juin 2012 ;
 - du 14 au 15 juin 2012, publiée le 20 juin 2012 ;
 - du 15 au 19 octobre 2012, publiée le 19 octobre 2012 ;
 - du 22 octobre au 26 octobre 2012, publiée le 26 octobre 2012 ;
- Déclarations mensuelles du nombre d'actions et de droits sur 2011 au 31 décembre, sur 2012 au 31 janvier, 28 février, 31 mars, 30 avril, 31 mai, 30 juin, 31 juillet, 31 août, 31 octobre, 30 novembre et 31 décembre.

Autres informations

- Adagio City Aparthotel s'implante au Brésil, publié le 23 février 2012 ;
- Changement à la Direction Générale du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, publié le 27 juillet 2012 ;
- Communiqué de nomination publié le 5 novembre 2012 ;
- Partenariat entre le Groupe CDG et le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs publié le 10 décembre 2012.

(1) Informations disponibles sur le site Internet de la société Pierre et Vacances à l'adresse <http://groupe.pvcp.com> et au BALO.

TABLES DE CONCORDANCE

Table de concordance du document de référence

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
		PAGES	PAGES
1.	Personnes responsables		186
2.	Contrôleurs légaux des comptes		187
3.	Informations financières sélectionnées		
3.1.	Informations financières historiques		n/a
3.2.	Informations financières intermédiaires		n/a
4.	Facteurs de risques		31-36
5.	Informations concernant l'émetteur		
5.1.	Histoire et évolution de la Société		4-6 ; 106-109
5.1.1.	<i>Raison sociale et nom commercial de l'émetteur</i>		106
5.1.2.	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>		106
5.1.3.	<i>Date de constitution et durée de vie</i>		106
5.1.4.	<i>Siège social et forme juridique</i>		106
5.1.5.	<i>Événements importants dans le développement de l'activité</i>		5-6 ; 108-109
5.2.	Investissements		18-19 ; 65-69 ; 75
5.2.1.	<i>Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques</i>		18-19 ; 68 ; 75
5.2.2.	<i>Principaux investissements en cours, distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et méthode de financement (interne ou externe)</i>		n/a
5.2.3.	<i>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</i>		n/a
6.	Aperçu des activités		
6.1.	Principales activités		5-16
6.2.	Principaux marchés		37
6.3.	Événements exceptionnels		n/a
6.4.	Degré de dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication		n/a
6.5.	Position concurrentielle		37
7.	Organigramme		
7.1.	Description sommaire du Groupe		110-112
7.2.	Liste des filiales importantes		150-151
8.	Propriétés immobilières, usines, équipements		
8.1.	Immobilisations corporelles importantes et charges majeures pesant dessus		18-21 ; 69-70
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles		n/a
9.	Examen de la situation financière et du résultat		
9.1.	Situation financière		18-21
9.2.	Résultat d'exploitation		17

ANNEXES

TABLES DE CONCORDANCE

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
		PAGES	PAGES
10.	Trésorerie et capitaux		
10.1.	Informations sur les capitaux		44 ; 76
10.2.	Flux de trésorerie		18-19 ; 43 ; 75
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement		81-85
10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux		n/a
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 depuis la fin du dernier exercice		39
12.2.	Tendance connue ou événement susceptible d'influer sur les perspectives de l'émetteur		39
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice		n/a
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction Générale		
14.1.	Organes d'administration	4-5	156-158
14.2.	Conflits d'intérêts		156-158
15.	Rémunération et avantages		
15.1.	Rémunération et avantages en nature		100 ; 122-125
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs aux fins du versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages		77-80 ; 100
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1.	Date d'expiration des mandats actuels		156
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance		122
16.3.	Comité d'Audit et Comité des Rémunérations		159 ; 163-164
16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France		161
17.	Salariés		
17.1.	Nombre de salariés	36	23
17.2.	Participation et stock-options		115 ; 122-127
17.3.	Participation des salariés dans le capital de l'émetteur		115-116
18.	Principaux actionnaires	5	
18.1.	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital		116
18.2.	Existence de droits de vote différents		112
18.3.	Contrôle de l'émetteur		162-163
18.4.	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle		n/a
19.	Opérations avec des apparentés		100-101 ; 154

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
		PAGES	PAGES
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1.	Informations financières historiques		130-133 ; 189
20.2.	Informations financières <i>pro-forma</i>		n/a
20.3.	États financiers		130-133
20.4.	Vérifications des informations financières historiques annuelles		153
20.5.	Date des dernières informations financières		189
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres		n/a
20.7.	Politique de distribution des dividendes		116
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage		33-36 ; 137
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		n/a
21.	Informations complémentaires		
21.1.	Capital social		112-116
21.1.1.	<i>Montant du capital souscrit</i>		112
21.1.2.	<i>Actions non représentatives du capital</i>		n/a
21.1.3.	<i>Actions détenues par l'émetteur lui-même, en son nom ou par ses filiales</i>		113-114
21.1.4.	<i>Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>		112
21.1.5.	<i>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</i>		112
21.1.6.	<i>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</i>		n/a
21.1.7.	<i>Historique du capital social</i>		114
21.2.	Actes constitutifs et statuts		106-108 ; 112 ; 161-164
21.2.1.	<i>Objet social de l'émetteur et emplacement de l'énonciation dans l'acte constitutif et les statuts</i>		106-108
21.2.2.	<i>Disposition concernant les membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance</i>		161-164
21.2.3.	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existante</i>		112
21.2.4.	<i>Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires</i>		112
21.2.5.	<i>Conditions régissant la manière dont les Assemblées Générales sont convoquées</i>		106-108
21.2.6.	<i>Disposition qui pourrait avoir comme effet de retarder, différer ou empêcher un changement de son contrôle</i>		n/a
21.2.7.	<i>Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</i>		106
21.2.8.	<i>Conditions, règlement ou charte régissant les modifications du capital</i>		n/a
22.	Contrats importants		36
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts		n/a
24.	Documents accessibles au public	5	189
25.	Informations sur les participations		150-151

ANNEXES

TABLES DE CONCORDANCE

Tableau de concordance des informations sociales et environnementales relatives au décret n° 2012-557 du 24 avril 2012

	Rapport de gestion	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
1/ Informations sociales			
a) Emploi :			
■ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique	23	36-37	
■ les embauches et les licenciements	23		
■ les rémunérations et leur évolution			92 ; 100
b) Organisation du travail :			
■ l'organisation du temps de travail	25		
■ l'absentéisme	23		
c) Relations sociales :			
■ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	23		
■ le bilan des accords collectifs	25		
d) Santé et sécurité :			
■ les conditions de santé et de sécurité au travail	23		
■ le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	25		
■ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	24		
e) Formation :			
■ les politiques mises en œuvre en matière de formation	24		
■ le nombre total d'heures de formation	24		
f) Égalité de traitement :			
■ les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	24-25		
■ les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	24-25	28-29	
■ la politique de lutte contre les discriminations	24		
g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives :			
■ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	23		
■ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	24		
■ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire	30		
■ à l'abolition effective du travail des enfants	30		
2/ Informations environnementales			
a) Politique générale en matière environnementale :			
■ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	26	32-33 ; 34-35	
■ les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement		28/29	
■ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	34/35		
■ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours	NS		

NS : non significatif.

	Rapport de gestion	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
b) Pollution et gestion des déchets :			
■ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	27		
■ les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	27		
■ la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	27		
c) Utilisation durable des ressources :			
■ la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	28-29		
■ la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	29		
■ la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	28-29		
■ l'utilisation des sols	30		
d) Changement climatique :			
■ les rejets de gaz à effet de serre	29		
■ l'adaptation aux conséquences du changement climatique	34-35		
e) Protection de la biodiversité :			
■ les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	30		
3/ Informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du DD			
a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société :			
■ en matière d'emploi et de développement régional	30-31		
■ sur les populations riveraines ou locales	30-31		
b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines			
■ les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations		31 ; 35	
■ les actions de partenariat ou de mécénat	NS		
c) Sous-traitance et fournisseurs :			
■ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	30		
■ l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	30		
d) Loyauté des pratiques :			
■ les actions engagées pour prévenir la corruption	30		170
■ les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	34		
e) Autres actions engagées, au titre du présent 3/, en faveur des droits de l'homme			

NS : non significatif.

Cette page est laissée intentionnellement blanche

Conception & réalisation  Labrador +33 (0)1 53 06 30 80

Conception couverture : **ENJOY:)** CORPORATE

Crédits photos : photothèque Pierre & Vacances-Center Parcs, Alvaro, C. Arnal, E. Bergoend, F. Canu, Corbis/Photo Alto, Getty, M. Goetheer/R. Peper, W. Hendrik, C. Mathieu, Merton/Digital Vision, Photoalto, P. Verny, A.E. Thion, Ton Hurks Fotografie.



Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

SIÈGE SOCIAL
 L'Artois - Espace Pont de Flandre
 11, rue de Cambrai - 75947 Paris Cedex 19
 Tél.: +33 (0)1 58 21 58 21

INFORMATION FINANCIÈRE
 Tél.: +33 (0)1 58 21 53 72
 Email: infofin@fr.groupepvcp.com

RELATIONS PRESSE
 Tél.: +33 (0)1 58 21 54 61
 Email: valerie.lauthier@fr.groupepvcp.com

www.groupepvcp.com

