

Exemplaire Greffe

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2011

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels**

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE
100, rue de Courcelles
75017 Paris
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

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 2011, 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 10 janvier 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE

A blue ink signature in cursive script, appearing to read 'Ughetto'.

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

A blue ink signature in cursive script, appearing to read 'Marie-Henriette Joud'.

Marie-Henriette Joud

Pierre et Vacances SA

**Etats financiers
au 30 septembre 2011**

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2011

COMPTE DE RESULTAT Première partie (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	2010/2011	2009/2010
Production vendue de services		8 451	8 266
CHIFFRE D'AFFAIRES NET		8 451	8 266
Reprises amortissements - provisions, transfert de charges		12 053	17 528
Autres produits		3 884	1 743
PRODUITS D'EXPLOITATION		24 388	27 537
Autres achats et charges externes		24 719	24 378
Impôts, taxes et versements assimilés		381	563
Salaires et traitements			
Charges sociales		1 030	914
Dotations aux amortissements sur immobilisations		949	1 975
Dotations aux provisions sur actif circulant			57
Dotations aux provisions pour risques et charges			0
Autres charges		4 030	951
CHARGES D'EXPLOITATION		31 109	28 838
RESULTAT D'EXPLOITATION	12	-6 721	-1 301
Produits financiers de participation		65 715	19 262
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		118	329
Autres intérêts et produits assimilés		8 406	3 659
Reprises sur provisions et transferts de charges		316	1 022
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		51	46
PRODUITS FINANCIERS		74 606	24 318
Dotations financières aux amortissements et provisions		2 599	1 829
Intérêts et charges assimilées		8 986	4 821
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		14	35
Autres charges financières			
CHARGES FINANCIERES		11 599	6 685
RESULTAT FINANCIER	13	63 007	17 633
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		56 286	16 332

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2011

COMPTE DE RESULTAT Deuxième partie (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	2010/2011	2009/2010
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	0
Produits exceptionnels sur opérations en capital		29 938	405 414
Reprises sur provisions et transferts de charges		300	300
PRODUITS EXCEPTIONNELS		30 238	405 714
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		359	1 446
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		23 879	416 165
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		0	300
CHARGES EXCEPTIONNELLES		24 238	417 911
RESULTAT EXCEPTIONNEL	14	6 000	-12 197
Impôts sur les bénéfices	15	(12 224)	(7 302)
TOTAL DES PRODUITS		129 232	457 569
TOTAL DES CHARGES		54 722	446 132
BENEFICE		74 510	11 437

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2011

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	Montant Brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/11	Net 30/09/10
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1	19 566	96	19 470	19 470
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1				
Autres immobilisations corporelles		7 512	6 507	1 005	1 242
Immobilisations corporelles en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1.2.4				
Autres participations		554 541	1 092	553 449	559 124
Prêts Autres immobilisations financières		2 700	48	2 654	3 435
ACTIF IMMOBILISE		584 319	7 741	576 578	583 271
Avances, acomptes versés sur commandes		21		21	21
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	15 873	66	15 807	13 255
Autres créances	3,4,5	525 004		525 004	342 550
Valeurs mobilières de placement	6	6 158	2 448	3 710	7 384
Disponibilités	6	4 727		4 727	14 223
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 593		2 593	2 713
ACTIF CIRCULANT		554 376	2 514	551 862	380 146
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	1 628		1 628	2 085
TOTAL GENERAL		1 140 323	10 255	1 130 068	965 502

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2011

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	30/09/2011	30/09/2010
Capital social ou individuel		88 215	88 215
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...		8 681	8 681
Réserve légale		8 822	8 820
Autres réserves		2 308	2 308
Report à nouveau		477 791	472 480
RESULTAT DE L'EXERCICE		74 510	11 437
CAPITAUX PROPRES	7	660 337	591 951
Provisions pour risques		642	642
Provisions pour charges		2 397	1 414
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2	3 039	2 056
DETTES FINANCIERES			
Emprunts obligataire	4	115 000	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	93 360	113 886
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	243 028	237 824
DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	10 044	11 944
Dettes fiscales et sociales	4	2 440	2 272
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	0	101
Autres dettes	4 & 9	2 766	5 346
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance	4 & 10	54	122
DETTES		466 692	371 495
TOTAL GENERAL		1 130 068	965 502

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 € 74 509 936,18

Il est proposé de l'affecter de la manière suivante :

- Le résultat de l'exercice € 74.509.936,18
- Majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de € 477.790.764,28

Soit un total de € 552.300.700,46

- à la réserve légale pour € 0,00
- aux actionnaires à titre de dividende pour (8 821 551 x 0,70 €) € 6 175 085,70
- au report à nouveau pour € 546.125.614,76

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à € 0,70 par action.

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

- capital social (8 821 551 x 10 €) € 88.215.510,00
- primes d'émission € 8.635.020,43
- primes de fusion € 55.912,36
- réserve légale € 8.821.551,00
- autres réserves € 2.308.431,46
- report à nouveau € 546.125.614,76
- TOTAL € 654.162.040,01**

Annexe aux comptes sociaux (Cette annexe est établie en milliers d'euros)

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2011 dont le total en euros est de :	1 130 067 696
Et au compte de résultat de l'exercice dégagant un bénéfice en euros de :	74 509 936

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er octobre 2010 au 30 septembre 2011.
Ces comptes annuels ont été arrêtés le 29 novembre 2011

1 - Faits marquants de l'exercice

Emission d'OCEANE

Le 25 janvier 2011, le groupe a réalisé une émission d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE), à échéance 1er octobre 2015, pour un montant de 100 millions d'euros. Cette opération a été largement sur-souscrite. Le montant a été porté à 115 millions d'euros le 27 janvier 2011, suite à l'exercice en totalité de l'option de sur-allocation de la part des banques chefs de file de l'opération.

Les fonds issus de l'émission permettront de répondre aux besoins généraux de financement du groupe, de financer de potentielles opérations de croissance externe, de diversifier ses sources de financement et d'allonger la maturité de sa dette.

Plan de transformation

En mai 2010, le Groupe a engagé un vaste plan de transformation de son organisation visant à développer ses activités dans un Groupe intégré, aux coûts optimisés et créateur de croissance.

Au cours de l'exercice 2010/2011, de nombreuses actions ont été lancées sur 2 axes majeurs:

- la croissance du chiffre d'affaires (mise en place d'opérations commerciales afin de développer les ventes de la marque Pierre et Vacances à l'étranger, réflexion stratégique sur l'optimisation du portefeuille des marques du Groupe et l'attractivité de ses offres, lancement d'un nouveau site de réservation en ligne Pierre & Vacances en mai 2011...);
- la réduction des coûts (réorganisation opérationnelle et juridique des activités touristiques en un seul pôle, désigné "Tourisme Europe", avec notamment la fermeture du siège de Rotterdam, renouvellement des baux avec réduction des loyers, gains achats...).

Par ailleurs, un important effort d'investissement a été engagé afin de moderniser les systèmes front-office et back-office. La quasi-totalité des projets IT de convergence ont été lancés, avec une maturité de 12 à 36 mois (ERP, projet CRM Groupe, plateforme web commune,...). Ces projets doivent contribuer à la progression du chiffre d'affaires et renforcer l'efficacité opérationnelle.

Dans le cadre de ce plan de transformation, le groupe a procédé à une réorganisation juridique de son pôle « Tourisme Europe» afin de mettre en conformité le périmètre des entités juridiques avec la nouvelle organisation opérationnelle.

Pour cette réorganisation à caractère interne, les opérations suivantes ont été réalisées sur l'exercice chez Pierre et Vacances SA :

- Opération d'échange de titres de la participation de Center Parcs France SCS par des titres sur la société PV-CP Distribution SA pour 5 943 milliers d'euros. Cet échange fait suite à la fusion absorption de Center Parcs France SCS par PV-CP Distribution SA en date du 30 avril 2011 ;
- Cession de la participation détenue sur PV-CP Distribution SA issue de l'opération précédente à la société Pierre & Vacances Tourisme Europe SA pour 5 943 milliers d'euros.

Franchissement de seuil

La société Ameriprise Financial Inc, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi :

- en hausse, le 27 avril 2011, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA, détenant ainsi à cette date, pour le compte desdits fonds, 443 600 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,03% du capital et 3,45% des droits de vote.
- en baisse, le 02 août 2011, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA, détenant ainsi à cette date, pour le compte desdits fonds, 440 540 actions représentant autant de droits de vote, soit 4,99% du capital et 3,45% des droits de vote.

La société Financière de l'Echiquier, 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.

2 - 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.

A 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 et 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 et 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 et 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 1er 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.

3 - Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat

Note 1. – Actif immobilisé

IMMOBILISATIONS	30/09/2010	Acquisitions	Sorties	30/09/2011
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	4 440	171	38	4 573
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 913	85	59	2 939
- Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 352	256	97	7 512
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	560 214	279	5 952	554 541
- Prêts et autres immobilisations financières	3 481	41	822	2 700
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	563 695	320	6 774	557 241
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	590 614	576	6 871	584 319
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	30/09/2010	Augmentations	Diminutions	30/09/2011
- Marques, concessions, brevets	96	-	-	96
- Fonds de commerce	-	-	-	-
- Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	96	-	-	96
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Agencements divers	3 515	332	38	3 809
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 595	160	58	2 697
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 110	492	96	6 506
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	1 090	19	16	1 093
- Prêts et autres immobilisations financières	47	-	-	47
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1 137	19	16	1 140
TOTAL AMORTISSEMENTS et PROVISIONS	7 343	511	112	7 742
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	583 269	65	6 759	576 578

La diminution sur l'exercice des immobilisations nettes (6 691 milliers d'euros) résulte principalement de :

- La réduction du montant des titres de participation, liée à la poursuite de la mise en œuvre des conséquences juridiques de la réorganisation opérationnelle des activités du tourisme précédemment décrite (confère « faits marquant ») et initiée sur l'exercice précédent :

- Opération d'échange de titres de la participation de Center Parcs France SCS par des titres sur la société PV-CP Distribution SA pour 5 943 milliers d'euros. Cet échange fait suite à la fusion absorption de Center Parcs France SCS par PV-CP Distribution SA en date du 30 avril 2011 ;
- Cession de la participation détenue sur PV-CP Distribution SA issue de l'opération précédente à la société Pierre & Vacances Tourisme Europe SA pour 5 943 milliers d'euros.

- La cession du prêt participatif pour 733 milliers d'euros détenu sur la filiale étrangère PVD Espana au profit de la société Tourism Real Estate Property Holding SE.

Note 2. – Provisions

	30/09/2010	Augmen- tations	Diminutions Utilisées	Diminutions Non utilisées	30/09/2011
Provisions pour risques et charges	2 056	1 549	566		3 039
Provisions pour dépréciation					
- Fonds commercial					-
- Titres de participation	1 090	19	9	8	1 092
- Immobilisations financières	47				47
- Créances clients	81		15		66
- Titres auto-détenus	1 417	1 031			2 448
TOTAL GENERAL	4 691	2 599	590	8	6 692

Les provisions pour risques et charges correspondent :

- à des provisions couvrant la situation nette négative de la filiale Orion SAS pour un montant total de 2 332 milliers d'euros ;
- à des litiges à hauteur de 642 milliers d'euros ;
- à des charges pour fonds de concours pour 65 milliers d'euros.
(provisions sur programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de Pierre & Vacances Holding SAS sur l'exercice 2008)

Les provisions pour dépréciation des titres de participation se rapportent aux titres de :

- Parthouse 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 dépôts de garanties à hauteur de 47 milliers d'euros,
- des créances clients à hauteur de 66 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 2 448 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

	30/09/2011	30/09/2010
Comptes courants	515 458	337 908
Pierre et Vacances FI SNC	497 618	325 128
Adagio Holding SAS	8 874	8 856
Pierre et Vacances Maroc	5 333	2 592
Village Nature Val d'Europe	2 624	
Part House SRL	957	1 045
Divers comptes courants actifs	52	287
Etat et autres collectivités publiques	2 149	1 925
Autres Créances et divers comptes débiteurs	7 397	2 717
TOTAL	525 004	342 550

La société Pierre et 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'Etat correspondent notamment au crédit de TVA et droits à récupération de TVA à hauteur de 1 967 milliers d'euros.

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. – Etat des échéances des créances et dettes

CREANCES	Montant	Exigibilité	
		moins d'un an	Plus d'un an
Prêts	1 365		1 365
Autres immobilisations financières	1 335		1 335
Clients et comptes rattachés	15 873	15 873	
Etat et autres collectivités publiques	2 149	2 149	
Groupe et associés	515 458	515 458	
Autres créances	7 397	7 397	
Comptes de régularisation	2 593	2 593	
	546 170	543 470	2 700

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	93 360	29 000	64 360	
Emprunts et dettes financières divers	243 028	242 602		426
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	10 044	10 044		
Dettes fiscales et sociales	2 440	2 440		
Autres dettes diverses	2 766	2 766		
Comptes de régularisation	54	54		
	466 692	286 906	179 360	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 (OCEANE), à échéance 1er 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 2011 s'élève à 80 millions d'euros ;
- l'emprunt de 9 millions d'euros souscrit en date du 18 novembre 2009 et remboursable in fine le 31 décembre 2011 ;
- des concours bancaires et soldes créditeurs de banque pour 587 milliers d'euros.

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 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 et 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	30/09/2011	30/09/2010
Clients	195	134
Remboursement de Taxe professionnelle	154	
Intérêts sur créance Adagio	54	35
Intérêts sur créance MGM	8	12
Quote part de SNC Domaine du Lac de l'Ailette		45
Intérêts sur Swaps	7	
	418	226
Charges à payer	30/09/2011	30/09/2010
Intérêts courus sur emprunts et dettes	3 772	725
Fournisseurs	1 263	2 637
	5 035	3 362

Note 6. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Les valeurs mobilières de placement sont majoritairement composées d'actions propres. Celles-ci s'élèvent à 6 158 milliers d'euros au 30 septembre 2011.

Au cours de l'exercice 2010/2011, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs a distribué 50 623 actions gratuites Pierre et Vacances SA au personnel salarié du groupe.

Au 30 septembre 2011, le groupe détient :

- 99 130 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 5 834 milliers d'euros,
- 5 710 actions acquises pour régularisation du cours boursiers pour 324 milliers d'euros.

Une dépréciation des titres d'auto-contrôle est comptabilisée sur l'exercice à hauteur de 2 448 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 4 727 milliers d'euros au 30 septembre 2011, contre 14 223 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

La réduction des disponibilités s'explique par le remboursement à échéance du 29 décembre 2010 du compte à terme ouvert à hauteur de 10 607 milliers d'euros.

Ce dépôt avait été souscrit en date du 28 juin 2010 auprès de la banque espagnole « Caixa » dans le cadre de l'acquisition de 50% des actifs qu'il détenait jusqu'alors de la résidence espagnole de Manilva.

Note 7. – Evolution des capitaux propres

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 30 septembre 2009	88 196	8 616	467 362	29 293	593 467
Apport de société par opération de confusion	19	75			
Distribution de dividendes				-13 047	-13 047
Réserve légale					
Report à nouveau			9	-9	
1 ^{ère} application du CRC 2008-15					
Report à nouveau			16 237	-16 237	8
Résultat de l'exercice				11 437	11 437
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

Note 8. – Emprunts et dettes financières diverses

	30/09/2011	30/09/2010
Dettes rattachées à des participations	229 035	229 035
Center Parcs Europe NV	229 035	229 035
Comptes courants	13 567	8 363
Société d'Investissement Touristique et Immobilier	13 549	8 345
Divers comptes courants passifs	18	18
Dépôts reçus	426	426
TOTAL	243 028	237 824

Au 30 septembre 2011, 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 et Vacances – Center Parcs.

Note 9. – Autres dettes

	30/09/2011	30/09/2010
GIE NPPV III	1 223	2 184
Dettes relatives à l'intégration fiscale	1 101	2 841
Diverses dettes	442	322
TOTAL	2 766	5 346

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 aux jetons de présence de l'exercice 2010-2011 à hauteur de 151 milliers d'euros ainsi qu'à la quote part de perte de l'exercice d'un montant 262 milliers d'euros pour la participation détenue sur la SNC Domaine du Lac de l'Ailette.

Note 10. – Comptes de régularisation

ACTIF	30/09/2011	30/09/2010
Loyers et charges locatives	1 885	1 791
Divers	708	922
Total Charges constatées d'avance	2 593	2 713

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2011 à hauteur de 701 milliers d'euros de charges constatées d'avances de la location informatiques sur licences et de maintenance.

PASSIF	30/09/2011	30/09/2010
Marge sur titrisation	54	122
Total Produits constatés d'avance	54	122

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 et 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

	30/09/2010	Augmentation	Diminution	30/09/2011
Frais et honoraires sur titrisation	47		28	19
Commissions sur emprunt	2 038		429	1 609
TOTAL	2 085		457	1 628

Les commissions sur emprunts correspondent aux frais et honoraires bancaires, suite au refinancement réalisé sur l'exercice 2009/2010 des emprunts bancaires.

Note 12. – Formation du résultat d'exploitation

	2010/2011	2009/2010
Prestations de services	1 653	1 620
Locations diverses	6 798	6 646
Total chiffre d'affaires	8 451	8 266
Refacturation de charges et d'honoraires	12 053	17 528
Divers	3 884	1 743
Total produits exploitation	24 388	27 537
Loyers et charges	8 138	7 709
Honoraires divers	3 503	5 562
Autres achats et coûts externes	18 519	13 535
Dotations aux amortissements et provisions	949	2 032
Total charges exploitation	31 109	28 838
RESULTAT D'EXPLOITATION	-6 721	-1 301

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2010/2011 est principalement composé de :

- 1 653 milliers d'euros de refacturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités,
- 6 798 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 19ème 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 les refacturations aux différentes filiales du groupe, des coûts supportés par Pierre et Vacances SA dans le cadre de l'attribution d'actions gratuites aux salariés desdites filiales. Le résultat d'exploitation de l'exercice 2009/2010 avait bénéficié d'un produit de 3 909 milliers d'euros relatif à la refacturation de charges liées à des actions gratuites octroyées et donc comptabilisées en 2008/2009.

Le coût supporté par la société durant l'exercice 2010/2011 a été entièrement refacturé au cours de ce même exercice.

Note 13. – Résultat financier

	2010/2011	2009/2010
Produits financiers de participation	65 715	19 262
Reprise sur provisions et transferts de charges	316	1 022
Autres intérêts et produits assimilés	8 406	3 659
Autres produits financiers	169	375
PRODUITS FINANCIERS	74 606	24 318
Dotations financières aux amortissements et Provisions	2 599	1 829
Intérêts et charges assimilés	8 986	4 821
Charges nettes sur cessions de V.M.P	14	35
Autres charges financières	-	-
CHARGES FINANCIERES	11 599	6 685
RESULTAT FINANCIER	63 007	17 633

Le résultat financier de l'exercice 2010/2011 s'élève à 63 007 milliers d'euros. Il est principalement composé :

- d'un revenu de 65 715 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 58 492 milliers d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières,
 - 3 945 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du groupe (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Sénioraires » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs ainsi que l'ensemble des éléments incorporels afférents,
 - 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'intérêt sur le compte courant Pierre et 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 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, dont 3 037 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit sur l'exercice,
 - 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.

Le résultat financier de l'exercice 2009/2010 s'élevait à 17 633 milliers d'euros. Il était principalement composé :

- d'un revenu de 19 262 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 10 700 milliers d'euros provenant de la société Center Parcs Holding France SAS, sous-holding des activités Center Parcs en France, fusionnée au 30 septembre 2010 dans Pierre et Vacances Tourisme Europe SA,
 - 4 551 milliers d'euros provenant de la société PV Marques SAS,
 - 1 996 milliers d'euros provenant de l'ancienne structure juridique opérationnelle de Center Parcs en France, CP France SCS,
 - 1 032 milliers d'euros provenant de la société PVIH SAS,
 - 936 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions SA, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens ;
- d'un revenu de 3 409 milliers d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre et Vacances Fi SNC,
- d'un produit de 736 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 6 687 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des dépréciations des actifs financiers pour 1 829 milliers d'euros, dont :
 - 820 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - 1 010 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle.
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 1 143 milliers d'euros,
 - des intérêt et commissions sur financement à court terme pour 1 018 milliers d'euros,
 - des charges sur opérations de refinancement réalisées sur l'exercice pour 1 418 milliers d'euros,
 - des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 1 141 milliers d'euros.

Note 14. – Résultat exceptionnel

	2010/2011	2009/2010
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	- 900	- 1 446
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	6 900	-10 751
Dotations et reprises exceptionnelles, provisions et transferts de charges		
RESULTAT EXCEPTIONNEL	6 000	-12 197

Le résultat exceptionnel sur opérations en capital généré au cours de l'exercice 2010/2011 correspond à la 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.

Le résultat exceptionnel sur opérations de gestion, à hauteur de – 900 milliers d'euros est principalement constitué de charges et honoraires engagés dans le cadre de la réorganisation des activités du Groupe.

Le résultat exceptionnel généré au cours de l'exercice 2009/2010 comprenait principalement :

- une moins-value de 10 700 milliers d'euros réalisée suite à l'échange de titres de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe en substitution de ceux de la société Center Parcs Holding France SAS, suite à la fusion absorption de cette dernière,
- une charge de 1 446 milliers d'euros relative à des coûts de réorganisation.

Note 15. – Impôts sur les bénéfices

Pierre et Vacances SA a constitué un groupe d'intégration fiscale à compter du 1er octobre 1996. Les sociétés membres de l'intégration au 30/09/11 sont :

- Pierre et Vacances SA
- Pierre et 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 et Vacances Transactions SARL
- Pierre et Vacances Développement SA
- Pierre et Vacances Conseil Immobilier SA
- Pierre et Vacances Courtage SARL
- Club Univers de France SARL
- Pierre et Vacances Rénovation Tourisme SAS (Ex PVI XVIII SAS)
- Cobim SARL
- Tourisme Rénovation SAS
- Peterhof 2 SARL
- Club Hôtel SARL
- SGRT SARL
- Latitudes Toulouse SNC
- Pierre et Vacances Fi SNC
- Financière Pierre et Vacances I SNC
- Financière Pierre et Vacances II SNC
- PV-CP Résidences exploitation SAS
- PV-CP Résorts France SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS
- PV-CP Holding Exploitation SAS
- PV-CP Gestion de l'Exploitation SAS
- Sénioriales Promotion et Commercialisation SAS
- Pierre et Vacances Immobilier Holding SE
- SICE SNC
- Holding Rénovation Tourisme SAS
- Orion SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS
- PV Prog Holding SAS
- CP Prog Holding SAS
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique
- Pierre et Vacances Marques SAS
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS
- Tourism Real Estate Services Holding SE
- Tourism Real Estate Property Holding SE
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Exploitation SAS (Ex PVI XXXXIV)
- Pierre et Vacances Investissement XXXXV SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS
- Center Parcs Holding Belgique SAS

Analyse de la charge d'impôt	
Impôt rétrocédé par les filiales	11 216
Produits d'Impôt sur exercices antérieurs	1 008
Impôt net (produit)	12 224

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 2010/2011 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. 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 oeuvre, n'anticipe 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 2010/2011, un montant de 29 239 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 liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
Participations nettes	553 739	731
Clients et comptes rattachés	10 180	851
Autres créances (*)	510 640	11 498
Emprunts et dettes financières divers (*)	13 567	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 007	
Autres dettes	1 101	
Eléments relevant de postes du Compte de résultat		
Charges financières	855	
Produits financiers	73 835	211
Charges exceptionnelles (**)	5 943	
Produits exceptionnels (**)	12 849	

(*) 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

	30/09/2011	30/09/2010
<i>Avals et cautions :</i>	1 332 200	901 218
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	1 124 740	699 537
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	182 684	185 211
Garantie de paiement de loyers suite à la cession du matériel informatique CPE	16 271	8 613
Contre garantie délivrée à HSBC au profit de TH Hotel Espagne dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Torremolinos	2 200	0
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	883	0
Caution de PWSA pour le compte de CPEurope NV au profit du fournisseur d'électricité Eon	750	0
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	433	433
Caution pour le compte de PVD SA au profit de Colmar Patrimoine SARL pour l'achat de différents bien immobiliers	198	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	159	25
Caution délivrée au profit de la société Chanel SAS réalisant des travaux pour les programmes immobiliers d'Avoriaz	137	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de St Cast Le Guido	100	100
Caution pour le compte de PVD SA au profit de M. Noyrez	44	44
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Roybon pour l'achat d'un terrain	30	30
Garanties à 1ère demande au profit d'Eurosic dans le cadre des promesses unilatérales de vente entre Eurosic et les SNC Hauts de Bruyères Cottages et Bois Francs Cottages	0	2 817
Caution pour le compte de SNC Chamonix Loisirs au profit de la Sté Cie du Mont Blanc	0	110
Caution pour le compte de PVD SA au profit de M. de Bolle pour l'achat d'un terrain à	0	128
Caution pour le compte de Senioirales - Montagnac	1 311	0
Caution pour le compte de Senioirales - Jonquières	0	1 910
<i>Garantie de paiement de loyers sur opérations de titrisation :</i>	248	1 092
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T2	10	96
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T3	238	996
Engagements donnés	1 332 448	902 310
<i>Avals et cautions :</i>	2 627	2 210
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	217	217
Dépôt de garantie loyer Artois	1 738	1 161
Dépôt de garantie loyer Artois Bât. 26	72	72
Dépôt de garantie loyer Aubervilliers	0	160
Engagements reçus	2 627	2 210
Engagements réciproques	80 000	0

Garantie de paiement de loyers au titre des baux :

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 1 124 740 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 616,0 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 155,4 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 3,1 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Le Dehon à Rome, du paiement des loyers dus par sa filiale exploitante Pierre et Vacances Italia Srl. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 13,1 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de Butjadinger Küste 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 26,1 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 8,6 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 8,8 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 4,9 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 2,0 millions 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 0,3 millions 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 0,3 millions 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 1,4 millions d'euros ;
- auprès de La Foncière des Murs pour paiement des loyers dûs par les villages Sunparks et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 143,7 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dûs par la village Center Parcs de Chaumont et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 68,8 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dûs par la village Center Parcs de Bois Francs et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 72,2 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 182 684 milliers d'euros amortissable sur la durée du contrat, soit jusqu'au 31 décembre 2038. A 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 1 311 milliers d'euros.

Engagements réciproques :

Les engagements réciproques correspondent à la couverture d'emprunts à taux variable (cf. note 4 – Etat des échéances des créances et des dettes). Les caractéristiques de l'ensemble des contrats en cours au 30 septembre 2011 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Au 30 septembre 2011, 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 30/09/2011 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	1,7425 %	40 000 ⁽¹⁾	-168	28 déc. 2010	28 déc. 2013
Euribor 6 mois	1,7325 %	40 000 ⁽²⁾	-153	28 déc. 2010	28 déc. 2013
TOTAL		80 000	-321		

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à (321) milliers d'euros au 30 septembre 2011, par rapport à (223) milliers d'euros au 30 septembre 2010.

(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 2011 au titre de l'exercice 2010/2011 s'élève à 151 milliers d'euros, contre 145 milliers d'euros versés au titre de l'exercice 2009/2010.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2011 et le 30 septembre 2010, 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 et 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 et Vacances Center Parcs.

Ces personnes faisant partie du Comité de Direction Générale Groupe, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous :

	2010/2011	2009/2010
Rémunérations fixes (1)	2 009 342	1 889 240
Rémunérations variables (2)	1 067 895	413 090
Avantages postérieurs à l'emploi (3)	48 225	25 060
Rémunération en actions (4)	522 699	185 503
TOTAL	3 648 161	2 512 893

(1) 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. Sven Boinet n'a reçu aucune prime en 2009/2010 au titre de l'exercice 2008/2009, ayant intégré le Groupe en novembre 2009.

(3) ce montant comprend les indemnités conventionnelles de retraite

(4) ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions (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 deça 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 et Vacances – Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

Note 21 – Liste des filiales et participations

Filiales et participations	Capital	Capitaux propres autres que le capital (hors résultat)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur brute des titres détenus	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
FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :											
Pierre et Vacances Immobilier Holding SE	68 814	4 974	100,00	68 814	68 814	0	0	0	- 3 604	58 492	30/09/2011
Pierre et Vacances FI SNC	15	4 236	99,00	15	15	497 618	0	0	- 12 824	0	30/09/2011
La Financière Pierre et Vacances et Cie SNC	15	0	99,02	15	15	0	0	0	1	0	30/09/2011
Cobim SARL	76	192	100,00	0	0	0	0	0	-234	0	30/09/2011
Financière P&V I SNC	15	1	98,36	15	15	0	0	0	0	0	30/09/2011
Financière P&V II SNC	15	1	98,36	15	15	0	0	0	0	0	30/09/2011
Part-House Srl	99	664	55,00	1 054	17	957	0	265	-784	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Courtage SARL	8	-158	99,80	8	0	0	0	352	283	0	30/09/2011
Orion SAS	38	-1 897	100,00	38	2	0	0	726	-473	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXVIII SAS	38	-3	100,00	38	38	0	0	0	-1	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	-3	100,00	38	38	0	0	0	-1	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXV SAS	9	0	100,00	10	10	0	0	0	-4	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS	10	-1	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS	10	-1	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXVIII SAS	10	-1	100,00	10	10	0	0	0	-1	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS	10	-1	100,00	10	10	0	0	0	-1	0	30/09/2011
PV CP Support Services BV			100,00	18	18						30/09/2011
Pierre et Vacances Maroc SAS	27	-1 942	99,97	28	28	5 333	0	316	-612	0	30/09/2011
Multi-Resorts Holding BV	18	576	100,00	18	18	0	0	0	-26	0	30/09/2011
Pierre et Vacances South Europe Holding BV	18	0	100,00	18	18	0	0	0	0	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Tourisme Europe	52 590	246 348	100,00	422 130	422 130	0	0	0	- 8 329	0	30/09/2011
Pierre et Vacances Marques SAS	62 061	1 451	97,78	60 686	60 686	0	0	0	5 491	3 945	30/09/2011
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :											
GIE PV-CP Services	150	2	16,00	24	24	0	0	0	0	0	30/09/2011
Adagio SAS	1 000	- 814	50,00	500	500	8 874	0	36 637	-611	0	31/12/2010
Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH	100	100	19,90	20	20						30/09/2011
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	18	-1	50,00	226	226	2 624	0	0	-16	0	30/09/2011
Villages Nature Management SARL	10	-4	50,00	5	5	0	0	0	0	0	30/09/2011

Note 22 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice

Une caution bancaire a été mise en place, le 30 novembre, suite à la demande de recouvrement du contrôle fiscal dont Pierre et Vacances SA a fait l'objet sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Rappelons que le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs en étroite liaison avec ses conseils juridiques et fiscaux n'anticipent pas de risques financiers sur ce dossier. (Cf. note 15 « Impôts sur les bénéfices »).



**Information sur le document scanné
à envoyer pour indexation**

Année	2011
-------	------

Nom de la société	Pierre & Vacances
Est-ce que la société a déjà été indexée ? (oui / non)	316580 869
Alias	
Nom commercial	

Type de document	Rapport sur les comptes consolidés 30/09/11
------------------	--

Intervenants (facultatif)

1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	

Document scanné le : 16/01/12.

PIERRE & VACANCES