

EXEMPLAIRE
GREFFE

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2010

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

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE
10, rue de Florence
75008 Paris
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2010

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 2010, 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 Neuilly-sur-Seine, le 10 janvier 2011

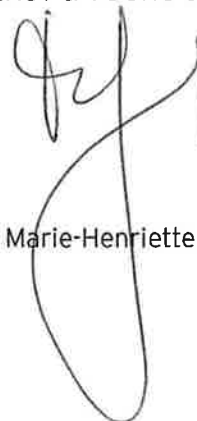
Les Commissaires aux Comptes

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



Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres



Marie-Henriette Joud

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2010

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

RUBRIQUES	Notes	2009/2010	2008/2009	2007/2008
Production vendue de services		8 266	10 668	11 143
CHIFFRE D'AFFAIRES NET		8 266	10 668	11 143
Reprises amortissements - provisions, transfert de charges		17 528	10 771	8 263
Autres produits		1 743	193	20
PRODUITS D'EXPLOITATION		27 537	21 632	19 426
Autres achats et charges externes		24 378	24 236	20 722
Impôts, taxes et versements assimilés		563	512	510
Salaires et traitements				0
Charges sociales		914	791	701
Dotations aux amortissements sur immobilisations		1 975	1 782	1 600
Dotations aux provisions sur actif circulant		57		17
Dotations aux provisions pour risques et charges		0	2 759	220
Autres charges		951	1 084	168
CHARGES D'EXPLOITATION		28 838	31 164	23 938
RESULTAT D'EXPLOITATION	12	-1 301	-9 532	-4 512
Produits financiers de participation		19 262	22 672	7 165
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		329	137	145
Autres intérêts et produits assimilés		3 659	5 180	14 099
Reprises sur provisions et transferts de charges		1 022	5 757	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		48	16	6
PRODUITS FINANCIERS		24 318	33 762	21 415
Dotations financières aux amortissements et provisions		1 829	0	4 863
Intérêts et charges assimilées		4 821	3 053	1 727
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		35	77	97
Autres charges financières				580
CHARGES FINANCIERES		6 685	3 130	7 267
RESULTAT FINANCIER	13	17 633	30 632	14 148
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		16 332	21 101	9 636

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2010

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

RUBRIQUES	Notes	2009/2010	2008/2009	2007/2008
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	0	0
Produits exceptionnels sur opérations en capital		405 414	36	1 044
Reprises sur provisions et transferts de charges		300	42	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		405 714	78	1 044
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		1 448	110	0
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		416 165	1 098	2 024
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		300	197	0
CHARGES EXCEPTIONNELLES		417 911	1 405	2 024
RESULTAT EXCEPTIONNEL	14	-12 197	-1 327	-980
Impôts sur les bénéfices	15	(7 302)	(9 519)	(10 509)
TOTAL DES PRODUITS		457 569	55 472	41 885
TOTAL DES CHARGES		446 132	26 180	22 720
BENEFICE		11 437	29 293	19 165

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2010

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	Montant Brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/10	Net 30/09/09	Net 30/09/08
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1	19 566	96	19 470	23 547	23 099
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1					
Autres immobilisations corporelles		7 352	6 110	1 242	1 644	2 121
Immobilisations corporelles en cours						2
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1,2,4					
Autres participations		560 205	1 081	559 124	383 451	383 464
Prêts Autres immobilisations financières		3 491	56	3 435	4 029	6 192
ACTIF IMMOBILISE		590 614	7 343	583 271	412 665	414 878
Avances, acomptes versés sur commandes		21		21	21	22
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	13 336	81	13 255	7 524	9 203
Autres créances	3, 4, 5	342 550		342 550	209 550	187 159
Valeurs mobilières de placement	6	8 801	1 417	7 384	9 155	8 340
Disponibilités	6	14 223		14 223	1 653	57
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 713		2 713	2 234	1 957
ACTIF CIRCULANT		381 644	1 498	380 146	230 137	206 738
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	2 085		2 085	1 303	1 175
TOTAL GENERAL		974 343	8 841	965 502	644 105	622 791

PIERRE & VACANCES SA
Etats financiers au 30 septembre 2010

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	30/09/2010	30/09/2009	30/09/2008
Capital social ou individuel		88 215	88 196	88 109
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...		8 691	8 618	8 704
Réserve légale		8 820	8 811	8 811
Autres réserves		2 308	2 308	2 309
Report à nouveau		472 480	456 241	461 402
RESULTAT DE L'EXERCICE		11 437	29 293	19 165
CAPITAUX PROPRES	7	591 951	593 467	588 500
Provisions pour risques		642	642	570
Provisions pour charges		1 414	3 732	4 428
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2	2 056	4 374	4 998
DETTES FINANCIERES				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	113 886	10 743	14 961
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	237 824	21 013	703
DETTES D'EXPLOITATION				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	11 944	8 033	7 661
Dettes fiscales et sociales	4	2 272	917	900
DETTES DIVERSES				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	101	22	302
Autres dettes	4 & 9	5 346	5 300	4 353
COMPTES DE REGULARISATION				
Produits constatés d'avance	4 & 10	122	236	413
DETTES		371 495	46 264	29 293
TOTAL GENERAL		965 502	644 105	622 791

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 € 11 437 089,57

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

- Le résultat de l'exercice	€ 11.437.089,57
- Majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de	€ 472.479.974,21
Soit un total de	€ 483.917.063,78

- à la réserve légale pour	€ 1 975,00
- aux actionnaires à titre de dividende pour (8 821 551 x 0,70 €)	€ 6 175 085 ,70
- au report à nouveau pour	€ 477 740 003 ,08

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

Ce dividende sera mis en paiement le 18 mars 2011.

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	€ 477 740 003,08
TOTAL	€ 585.776.428,33

Annexe aux comptes sociaux

(Cette annexe est établie en milliers d'euros)

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2010 dont le total en euros est de :	965 502 033
Et au compte de résultat de l'exercice dégageant un bénéfice en euros de :	11 437 090

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er octobre 2009 au 30 septembre 2010.
Ces comptes annuels ont été arrêtés le 29 novembre 2010 par le Conseil d'Administration.

1 - Faits marquants de l'exercice

Le 26 janvier 2010, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (« SITI »), holding de contrôle de Gérard Brémond, a annoncé avoir cédé sur le marché 5,9% du capital de Pierre et Vacances SA. Elle détient désormais 44,3% des actions et 61,2% des droits de vote. Cette cession s'inscrit dans le seul cadre de la gestion patrimoniale de la holding, Gérard Brémond restant plus que jamais impliqué, en particulier dans le développement du groupe en France et à l'international.

Le 2 février 2010, la société Columbia Wanger Asset Management L.P, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en baisse le seuil de 5% du capital de Pierres & Vacances SA détenant ainsi à cette date, pour le compte desdits fonds, 426 244 actions représentant 4,83% du capital et 3,34% des droits de vote.

Par ailleurs, le 13 septembre 2010, la société Financière de l'Echiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a franchi en hausse le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA détenant ainsi à cette date, pour le compte desdits fonds, 450 376 actions représentant 5,11% du capital et 3,53% des droits de vote.

Sven Boinet a été nommé Directeur Général du Groupe Pierre et Vacances – Center Parcs le 16 novembre 2009.
Gérard Brémond continue à assurer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et se consacre plus particulièrement aux activités immobilières du groupe en France et à l'étranger.

Le Groupe Pierre et Vacances – Center Parcs a signé le 21 juin 2010 un accord avec ses banques définissant les principaux termes et conditions d'un crédit syndiqué de 200 millions d'euros destiné au refinancement de la dette « Corporate » et au financement des besoins généraux du Groupe. Celui-ci se répartit ainsi :

- prêt de 100 millions d'euros amortissable linéairement sur 5 ans (en refinancement du crédit existant de 37 millions d'euros)
- ligne de crédit confirmée de 100 millions d'euros d'une durée de 5 ans, en remplacement de la ligne revolving de 90 millions d'euros.

La signature de la documentation de crédit est intervenue en juin 2010.

Ce refinancement permet d'augmenter la liquidité du groupe et de rallonger la maturité de la dette.

Face au contexte de dégradation du marché du tourisme européen depuis 2 ans, le groupe s'est engagé dans un projet de transformation de son organisation et de développement de ses activités pour accroître à la fois ses revenus et réduire ses coûts. Ce projet se développe autour de plusieurs axes :

- une mise en commun des organisations Pierre et Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe pour optimiser le portefeuille de marques et les synergies entre les métiers,
- une mutualisation des fonctions transversales et des outils de vente,
- une croissance du chiffre d'affaires et une amélioration de la rentabilité.

Dans le cadre de cette réorganisation à caractère interne, les opérations suivantes ont déjà été réalisées chez Pierre et Vacances SA :

- en date du 31 mai 2010, cession par Pierre et Vacances SA de ses participations suivantes :
 - Cession de 3 812 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Investissement XXVIII, renommée Holding Renovation Tourisme SAS au profit de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour un valeur de 38 milliers d'euros ,
 - Cession de 3 696 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Investissement XXXIX, renommée PV-CP Holding Exploitation SAS au profit de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour un valeur de 37 milliers d'euros ,
 - Cession de 3 614 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Investissement XXXX, renommée PV-CP Résidences Exploitation SAS au profit de la société Pierre et Vacances Maeva Distribution SA pour un valeur de 36 milliers d'euros ,
 - Cession de 3 614 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Investissement XXXXI, renommée PV-CP Resorts France SAS au profit de la société Pierre et Vacances Maeva Distribution SA pour une valeur de 36 milliers d'euros,
 - Cession de 3 616 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Investissement XXXXII, renommée PV-CP Holding Gestion de l'Exploitation au profit de la société Pierre et Vacances Maeva Distribution SA pour une valeur de 36 milliers d'euros,
- en date du 23 juillet 2010, acquisition par Pierre et Vacances SA de 16 237 012 titres représentant 100% du capital de la société Center Parcs Holding France SAS auprès de Center Parcs Holding Belgium BV pour une valeur de 229 035 milliers d'euros,
- en date du 27 août 2010, réalisation par Pierre et Vacances SA d'un apport en nature à hauteur de 143 919 milliers d'euros, au profit de sa filiale Pierre et Vacances Tourisme Europe, de 100% de la participation qu'elle détient dans le capital de la société Center Parcs Europe NV.
En rémunération de cet apport, Pierre et Vacances SA a reçu 1 957 250 actions de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour un montant de 143 919 milliers d'euros.
- En date du 30 septembre 2010, suite à la fusion par absorption de la société Center Parcs Holding France SAS par la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA, Pierre et Vacances SA reçoit 756 091 actions nouvelles de sa filiale Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour une valeur de 175 200 milliers d'euros.
Au terme de cette opération, la Pierre et Vacances SA est propriétaire de 3 506 021 titres représentant 100% du capital de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour une valeur de 422 130 milliers d'euros.

Le Groupe a procédé sur l'exercice à la cession de l'ensemble de ses solutions et matériels informatiques auprès de Lease Expansion. Dans ce cadre, Pierre et Vacances SA a signé avec Lease Expansion des conventions de location portant sur la cession de ces actifs. Au 30 septembre 2010, 38 690 milliers d'euros d'actifs informatiques, matériels, licences, logiciels et progiciels ont été ainsi cédés par Pierre et Vacances SA. Préalablement à ces cessions, Pierre et Vacances SA s'est porté acquéreur de l'ensemble des actifs informatiques détenus par ses filiales pour une valeur de 38 195 milliers d'euros.

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	30/09/2009	Acquisitions	Sorties	30/09/2010
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
- Marques, concessions, brevets	1 773	4 509	6 186	96
- Fonds de commerce	19 469	-	-	19 469
- Autres immobilisations incorporelles	3 075	537	3 612	-
- Immobilisations incorporelles en cours	1 053	31 655	32 708	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	25 370	36 701	42 506	19 566
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Agencements divers	4 264	291	115	4 440
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	3 053	2 100	2 240	2 913
- Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 317	2 391	2 355	7 352
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	384 505	505 779	330 070	560 214
- Prêts et autres immobilisations financières	4 069	71	659	3 481
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	388 574	505 850	330 729	563 696
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	421 261	544 942	375 590	590 614
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	30/09/2009	Augmentations	Diminutions	30/09/2010
- Marques, concessions, brevets	767	1	672	96
- Fonds de commerce	-	-	-	-
- Autres immobilisations incorporelles	1 055	1	1 056	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 822	2	1 728	96
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Agencements divers	3 123	432	40	3 515
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 549	178	132	2 595
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5 672	610	172	6 110
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	1 054	1 036	1 000	1 090
- Prêts et autres immobilisations financières	47	-	-	47
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1 101	1 036	1 000	1 137
TOTAL AMORTISSEMENTS et PROVISIONS	8 595	1 648	2 900	7 343
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	412 665	543 294	372 690	583 269

La société Pierre et Vacances SA a cédé au cours de l'exercice l'ensemble des matériels informatiques, droits d'exploitation, licences de logiciels et progiciels informatiques qu'elle détenait après notamment les avoir acquis auprès des filiales du Groupe.

Au cours de l'exercice 2009/2010, Pierre et Vacances SA a ainsi cédé les immobilisations suivantes :

- Marques, concessions et brevets : 4 509 milliers d'euros,
- Autres immobilisations incorporelles : 537 milliers d'euros,
- Projets informatiques en cours : 31 655 milliers d'euros,
- Matériel informatique : 1 988 milliers d'euros.

Par ailleurs, la variation nette sur l'exercice des titres de participations résulte principalement de la mise en œuvre des conséquences juridiques de la réorganisation opérationnelle des activités du tourisme précédemment décrite (confer « faits marquant ») et initiée sur l'exercice :

- acquisition de 16 237 012 titres de la société Center Parcs Holding France SAS pour 229 035 milliers d'euros,
- opération d'échange de titres par apport en nature de la participation de Center Parcs Europe NV au profit de Pierre et Vacances Tourisme Europe pour 143 919 milliers d'euros. Cet apport est rémunéré au profit de Pierre et Vacances SA par une souscription à l'augmentation au capital de 1 957 250 titres de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA pour 143 919 milliers d'euros,
- réduction de capital de la société Center Parcs Holdings France SAS pour 43 135 milliers d'euros,
- opération d'échange de titres dans le cadre de la fusion par absorption de la société Center Parcs Holding France SAS entraînant la substitution de la participation détenue pour un montant de 185 900 milliers d'euros par 756 091 titres de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe SA souscrit dans le cadre de l'augmentation du capital réalisée pour un montant de 175 200 milliers d'euros.

Note 2. – Provisions

	30/09/2009	Augmen- tations	Diminutions Utilisées	Diminutions Non utilisées	30/09/2010
Provisions pour risques et charges	4 374	1 083	964	2 437	2 056
Provisions pour dépréciation					
- Fonds commercial					-
- Titres de participation	1 054	36			1 090
- Immobilisations financières	47				47
- Créances clients	32	57	8		81
- Titres auto-détenus	407	1 010			1 417
TOTAL GENERAL	5 914	2 186	972	2 437	4 691

Les provisions pour risques et charges correspondent :

- à des provisions couvrant les situations nettes négatives des filiales suivantes pour un montant total de 934 milliers d'euros :
 - Orion Sas pour 783 milliers d'euros,
 - Pierre et Vacances Courtage SARL pour 151 milliers d'euros ;
- à des litiges à hauteur de 642 milliers d'euros ;
- à des provisions couvrant les charges de restructurations futures relatives aux ré-aménagements des bâtiments du siège social à hauteur de 300 milliers d'euros ;
- à des charges pour fonds de concours pour 180 milliers d'euros.
(provisions sur programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de PVH SAS sur l'exercice 2008)

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

- Parthouse SRL à hauteur de 1 037 milliers d'euros,
- Orion SAS à hauteur de 36 milliers d'euros,
- Pierre et Vacances Courtage SARL à hauteur de 8 milliers d'euros,
- Diverses autres participations hors groupe à hauteur de 9 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 81 milliers d'euros (provisions sur comptes clients de programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de PVH SAS réalisée sur l'exercice précédent),
- la dépréciation des titres d'auto-contrôle à hauteur de 1 417 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

	30/09/2010	30/09/2009
Comptes courants	337 908	204 716
Pierre et Vacances FI SNC	325 128	195 168
Adagio Holding SAS	8 856	6 309
Pierre et Vacances Maroc	2 592	1 860
Part House SRL	1 045	1 327
Divers comptes courants actifs	287	52
Etat et autres collectivités publiques	1 925	2 394
Autres Créances et divers comptes débiteurs	2 717	2 440
TOTAL	342 550	209 550

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 2 021 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	2 169		2 169
Autres immobilisations financières	1 312		1 312
Clients et comptes rattachés	13 336	13 336	
Etat et autres collectivités publiques	2 077	2 077	
Groupe et associés	337 908	337 908	
Autres créances	2 565	2 565	
Comptes de régularisation	2 713	2 713	
	362 080	358 599	3 481

DETTES	Montant	Exigibilité		
		Moins d'un an	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	113 886	24 886	89 000	
Emprunts et dettes financières divers	237 824	237 398		426
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	11 944	11 944		
Dettes fiscales et sociales	2 272	2 272		
Dettes sur immobilisations	101	101		
Autres dettes diverses	5 346	5 346		
Comptes de régularisation	122	122		
	371 495	282 069	89 000	426

Les emprunts auprès des établissements de crédit correspondent principalement à :

- l'emprunt de 100 millions d'euros souscrit au cours de l'exercice 2009/2010 et amortissable linéairement sur 5 ans.

- l'emprunt de 9 millions d'euros souscrit en date du 18 novembre 2009 et remboursable en une seule fois le 31 décembre 2011 ;
- des concours bancaires et soldes créditeurs de banque pour 4 161 milliers d'euros.

L'emprunt d'un montant nominal 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	30/09/2010	30/09/2009
Clients	134	1 918
Remboursement de Taxe professionnelle	0	187
Intérêts sur créance Adagio	35	24
Intérêts sur créance MGM	12	14
Quote part de Snc Domaine du Lac de l'Ailette	45	
	226	2 143
Charges à payer	30/09/2010	30/09/2009
Intérêts courus sur emprunts et dettes	725	
Fournisseurs	2 637	1 447
Avoirs à établir Clients groupe	0	0
	3 362	1 447

Note 6. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Les valeurs mobilières de placement sont majoritairement composées d'actions propres. Celles-ci s'élèvent à 8 779 milliers d'euros au 30 septembre 2010.

Au cours de l'exercice 2009/2010, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs a distribué 13 010 actions gratuites Pierre et Vacances SA au personnel salarié du groupe.

Au 30 septembre 2010, le groupe détient :

- 119 689 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 8 521 milliers d'euros,
- 5 100 actions acquises pour régularisation du cours boursiers pour 258 milliers d'euros.

Une dépréciation des titres d'auto-contrôle est comptabilisée sur l'exercice à hauteur de 1 417 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 14 223 milliers d'euros au 30 septembre 2010, contre 1 653 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

L'augmentation des disponibilités s'explique par l'ouverture d'un compte à terme auprès de la banque espagnole « Caixa » dans le cadre de l'acquisition, auprès de notre partenaire, de 50% des actifs qu'il détenait jusqu'alors de la résidence espagnole de Manilva. Ce dépôt souscrit en date du 28 juin 2010 pour 10 607 milliers d'euros est payable auprès de notre partenaire à l'échéance, le 29 décembre 2010.

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 2008	88 109	8 703	472 523	19 165	588 499
Apport de société par opération de confusion	87	-87		-23 446	-23 446
Distribution de dividendes					
Réserve légale			-888		-888
Report à nouveau					
1 ^{ère} application du CRC 2008-15			-4 273	4 281	8
Report à nouveau				29 293	29 293
Résultat de l'exercice					
Capitaux propres au 30 septembre 2009	88 196	8 616	467 362	29 293	593 467
Augmentation de capital	19	75			94
Distribution de dividendes				-13 047	-13 047
Réserve légale			9	-9	
Report à nouveau			16 237	-16 237	
Résultat de l'exercice				11 437	11 437
Capitaux propres au 30 septembre 2010	88 215	8 691	483 608	11 437	591 951

Note 8. – Emprunts et dettes financières diverses

	30/09/2010	30/09/2009
Dettes rattachées à des participations	229 035	
Center Parcs Europe NV	229 035	
Comptes courants	8 363	20 587
Société d'Investissement Touristique et Immobilier	8 345	20 569
Divers comptes courants passifs	18	18
Dépôts reçus	426	426
TOTAL	237 824	21 013

Au 30 septembre 2010, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (S.I.T.I.) détient 44,25 % du capital de Pierre et Vacances SA.

Au cours de l'exercice, Pierre et Vacances SA a procédé au remboursement d'une partie de son compte envers S.I.T.I., à hauteur de 17 242 milliers d'euros. Par ailleurs, la société a procédé à une distribution d'un dividende de 4 892 milliers d'euros qui ont fait l'objet d'un règlement par compte courant S.I.T.I.

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 décrite précédemment (Cf paragraphe 1-faits marquants de l'exercice).

Note 9. – Autres dettes

	30/09/2010	30/09/2009
GIE NPPV III	2 184	1 336
Dettes relatives à l'intégration fiscale	3 841	3 925
Diverses dettes	322	39
TOTAL	5 346	5 300

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 2009-2010 à hauteur de 150 milliers d'euros ainsi qu'à une provision de commission bancaire pour 165 milliers d'euros.

Note 10. – Comptes de régularisation

ACTIF	30/09/2010	30/09/2009
Loyers et charges locatives	1 791	1 436
Divers	922	798
Total Charges constatées d'avance	2 713	2 234

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2010 à hauteur de 820 milliers d'euros de charges constatées d'avances de la location informatiques sur licences et de maintenance.

PASSIF	30/09/2010	30/09/2009
Marge sur titrisation	122	236
Total Produits constatés d'avance	122	236

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

	30/09/2009	Augmentation	Diminution	30/09/2010
Frais et honoraires sur titrisation	92		45	47
Commissions sur emprunt	1 211	2 038	1 211	2 038
TOTAL	1 303	2 038	1 256	2 085

L'augmentation des Charges à répartir correspond aux frais et honoraires bancaires, suite à la mise en place des nouveaux financements bancaires. (Cf note 4)

Note 12. – Formation du résultat d'exploitation

	2009/2010	2008/2009
Prestations de services	1 620	5 120
Locations diverses	6 646	5 548
Total chiffre d'affaires	8 266	10 668
Refacturation de charges et d'honoraires	17 528	10 772
Divers	1 743	192
Total produits exploitation	27 537	21 632
Loyers et charges	7 709	7 026
Honoraires divers	5 562	5 489
Autres achats et coûts externes	13 535	14 108
Dotations aux amortissements et provisions	2 032	4 541
Total charges exploitation	28 838	31 164
RESULTAT D'EXPLOITATION	-1 301	-9 532

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2009/2010 est principalement composé de :

- 1 620 milliers d'euros de refacturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités,
- 5 568 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.
- 1 078 milliers d'euros de refacturations aux entités filiales des redevances des locations informatiques dans le cadre des nouveaux contrats mis en place pour l'ensemble des solutions et matériels informatiques.

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 par la refacturation, réalisée uniquement en 2009/2010, aux différentes filiales du groupe employant les salariés bénéficiaires, des coûts supportés par Pierre et Vacances SA dans le cadre de l'attribution de plans d'actions gratuites.

Note 13. – Résultat financier

	2009/2010	2008/2009
Produits financiers de participation	19 262	22 672
Reprise sur provisions et transferts de charges	1 022	5 757
Autres intérêts et produits assimilés	3 659	5 180
Autres produits financiers	375	153
PRODUITS FINANCIERS	24 318	33 762
Dotations financières aux amortissements et Provisions	1 829	-
Intérêts et charges assimilés	4 821	3 053
Charges nettes sur cessions de V.M.P	35	77
Autres charges financières	-	-
CHARGES FINANCIERES	6 685	3 130
RESULTAT FINANCIER	17 633	30 632

Le résultat financier de l'exercice 2009/2010 s'élève à 17 633 milliers d'euros. Il est 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,
 - 4 551 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du groupe à l'exception de la marque « Les Séniories » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) ainsi que l'ensemble des éléments incorporels afférents,
 - 1 996 milliers d'euros provenant de la société opérationnelle de Center Parcs en France, CP France SCS,
 - 1 032 milliers d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières,
 - 936 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions, 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, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du groupe
- 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.

Le résultat financier de l'exercice 2008/2009 s'élevait à 30 632 milliers d'euros. Il était principalement composé :

- d'un revenu de 22 672 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
 - 16 997 milliers d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières,
 - 4 612 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, propriétaire de l'ensemble des marques du Groupe ainsi que des éléments incorporels afférents (à l'exception des « Senioriales » et de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs),
 - 609 milliers d'euros provenant de la de la sous holding des activités du pôle Center Parc, CP France SCS,
 - 454 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens,
- d'un revenu de 4 380 milliers d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre et Vacances Financière SNC ;
- d'un produit de 5 710 milliers d'euros correspondant aux dépréciations des actifs financiers, dont :
 - 4 387 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
 - 1 323 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle.

- d'une charge financière de 3 130 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 1 061 milliers d'euros,
 - des charges sur opérations de refinancement réalisées sur l'exercice pour 1 009 milliers d'euros,
 - des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 750 milliers d'euros.

Note 14. – Résultat exceptionnel

	2009/2010	2008/2009
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	- 1 446	-127
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	-10 751	-1 045
Dotations et reprises exceptionnelles, provisions et transferts de charges		-155
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-12 197	-1 327

Le résultat exceptionnel sur opérations en capital généré au cours de l'exercice 2009/2010 correspond principalement à la 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.

Le résultat exceptionnel sur opérations de gestion, à hauteur de – 1 446 milliers d'euros est principalement constitué de Charges et honoraires de restructuration.

Le résultat exceptionnel sur opération en capital généré au cours de l'exercice 2008/2009 comprenait une moins-value de 1 000 milliers d'euros dégagée lors de la cession des titres Pierre et Vacances Développement. Cette moins-value était couverte par une provision pour dépréciation à caractère financier.

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 30/09/10 sont :

- Pierre et Vacances SA
- Pierre et Vacances Tourisme Europe SA
- Pierre et Vacances Maeva 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
- Société de Développement de Bourgenay 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
- Pierre et Vacances Maeva Tourisme Exploitation SAS
- Pierre et Vacances Maeva Tourisme Management SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS

- PV-CP Holding Exploitation SASU(Ex PVI XXXIX)
- PV-CP Résidences Exploitation SASU(Ex PVI XXXX)
- PV-CP Resorts France SASU (Ex PVI XXXXI)
- PV-CP Holding Gestion de l'Exploitation SASU (Ex PVI XXXXII)
- Sénioriales Promotion et Commercialisation SAS
- Pierre et Vacances Immobilier Holding SE (Ex PVI XXV SAS)
- Paris Côté Seine Développement SAS (Ex PVI XII)
- SICE SNC
- Parking de Val d'Isère la Daille SAS
- Holding Rénovation Tourisme SAS (Ex PVI XXVIII SAS)
- Orion (Ex PV Investissement XXIX SAS)
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS
- PV Prog Holding (Ex PV Investissement XXXII) SAS
- CP Prog Holding (Ex PV Investissement XXXIII) SAS
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe (Ex PV Investissement XXXIV SAS)
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique (Ex PV Investissement XXXV SAS)
- Pierre et Vacances Marques SAS
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS
- Tourism Real Estate Services Holding SE (Etablissement stable français)

Analyse de la charge d'impôt	
Impôt rétrocédé par les filiales	6 292
Produits d'Impôt sur exercices antérieurs	1 010
Impôt net (produit)	7 302

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 2009/2010 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 envisagées, n'anticipe pas de risque financier.

Note 16. – Accroissements et allègements de la dette future d'impôts

La situation fiscale au 30 septembre 2010 du groupe d'intégration dont Pierre et Vacances SA est à la tête fait apparaître un montant global de 63 433 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	559 640	514
Clients et comptes rattachés	8 910	271
Autres créances (*)	329 715	9 090
Emprunts et dettes financières divers (*)	8 789	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 966	
Autres dettes	2 841	

Eléments relevant de postes du Compte de résultat		
Charges financières	147	
Produits financiers	22 678	

(*) Ces postes comprennent principalement les comptes courants

Engagements financiers et autres informations

Note 18. – Engagements hors bilan

	30/09/2010	30/09/2009
Avals et cautions :	901 218	957 975
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	699 537	711 903
Caution donnée pour le compte de P&V Italia Srl dans le cadre de l'acquisition de la Résidence de Garden	440	250
Contre garantie délivrée à BNP Paribas au profit de la société Starke Objekteinrichtungen GmbH réalisant des travaux pour la SNC Bois des Harcholins Cottages	0	1 640
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de la société Cunin SA réalisant des travaux pour la SNC Bois des Harcholins Cottages	0	1 477
Garantie de paiement de loyers suite à la cession du matériel informatique CPE	8 613	0
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	2 817	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	0
Caution pour le compte de SNC Chamonix Loisirs au profit de la Sté Cie du Mont Blanc	110	110
Caution pour le compte de PPCI au profit de M. Noyrez	44	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de M. de Bolle pour l'achat d'un terrain à Neuville sur Ailette	128	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Roybon pour l'achat d'un terrain	30	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de St cast Le Guildo pour l'achat d'un terrain	100	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	25	0
Caution pour le compte de P&V Développement SA au profit d'un particulier pour l'achat d'un terrain à Arles	0	40
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	0
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de Crédit Suisse dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Bâle	433	0
Garantie à première demande au titre des financements contractés par Center Parcs Europe NV	0	39 270
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	185 211	187 589
Caution pour le compte de SNC Avoriaz - Résidences MGM	0	594
Caution pour le compte de SNC Paris Bastille	0	8 955
Caution pour le compte de Senioirales - Lombez	0	2 112
Caution pour le compte de Senioirales - Jonquières	1 910	4 035
	1 092	2 807
Garantie de paiement de loyers sur opérations de titrisation :		
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T1	0	29
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T2	96	683
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T3	996	2 095
	902 310	960 782
Engagements donnés		
Avals et cautions :	2 210	1 393
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	0
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	0
Dépôt de garantie loyer Artois	1 161	1 161
Dépôt de garantie loyer Artois Bât. 26	72	72
Dépôt de garantie loyer Aubervilliers	160	160
	2 210	1 393
Engagements reçus		
	0	37 125
Engagements réciproques		

Garantie de paiement de loyers au titre des baux :

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 699 737 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 2010, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 346,0 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 136,4 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 14,5 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 18,2 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 9,2 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 9,1 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 6,4 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 2,9 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 0,5 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 0,5 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Garden a Rome, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 2,2 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 dont le montant s'élève à 153,6 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 185 211 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 1 910 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 2010 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Au 30 septembre 2010, 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 30/09/2010 (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 %	0 ⁽¹⁾	-118	28 déc. 2010	28 déc. 2013
Euribor 6 mois	1,7325 %	0 ⁽²⁾	-105	28 déc. 2010	28 déc. 2013
TOTAL		0	-223		

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à (223) milliers d'euros au 30 septembre 2010, par rapport à (530) milliers d'euros au 30 septembre 2009.

(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%	45 000	28 déc. 2010	28 juin 2011
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%	45 000	28 déc. 2010	28 juin 2011
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 SITI SA.

Note 20. – Rémunérations allouées aux organes de direction

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2009 au titre de l'exercice 2009/2010 s'élève à 150 milliers d'euros, contre 180 milliers d'euros versés au titre de l'exercice 2008/2009.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2010 et le 30 septembre 2009, 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.

Au cours de l'exercice 2009/2010, le Comité Exécutif a été remplacé par un Comité de Direction Générale Groupe. Celui-ci se compose uniquement de 5 membres, contre 9 auparavant. L'ensemble des 5 membres du Comité de Direction Générale Groupe a perçu en 2009/2010 une rémunération brute globale (y compris les avantages en nature) de 2 512 893 euros, dont 1 889 240 euros au titre de la part fixe de la rémunération et 413 090 euros au titre de la part variable (principalement primes dues au titre de l'exercice 2008/2009 versées au 1er semestre 2009/2010).

Le tableau ci-dessous fait apparaître la rémunération brute globale versée aux membres du Comité de Direction Générale Groupe au cours de l'exercice 2009/2010 et celle versée aux membres du Comité Exécutif au cours de l'exercice 2008/2009 (en euros).

	2009/2010	2008/2009
Rémunérations fixes (1)	1 889 240	2 938 111
Rémunérations variables (2)	413 090	935 142
Avantages postérieurs à l'emploi (3)	25 060	38 708
Rémunération en actions (4)	185 503	2 072 252
TOTAL	2 512 893	5 984 213

(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

(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 et d'actions gratuites.

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 SAS	68 814	1 373	100,00	68 814	68 814	0	0	0	62 093	1 032	30/09/2010
Pierre et Vacances FI SNC	15	7 216	99,00	15	15	325 128	0	0	23	0	30/09/2010
La Financière Pierre et Vacances et Cie SNC	15	0	99,02	15	15	0	0	0	0	0	30/09/2010
Cobim SARL	76	378	100,00	0	0	0	0	0	-68	0	30/09/2010
Financière PetV I SNC	15	1	98,36	15	15	0	0	0	0	0	30/09/2010
Financière PetV II SNC	15	1	98,36	15	15	0	0	0	0	0	30/09/2010
Part-House Srl	99	-68	55,00	1 054	17	1 045	0	893	30	0	30/09/2010
Pierre et Vacances Courtage SARL	8	-445	99,80	8	0	0	0	294	286	0	30/09/2010
PVMT Haute Savoie	8		100,00	8	8	0	0	0	0	0	30/09/2010
Orion SAS	38	-875	95,28	36	0	0	0	320	-964	0	30/09/2010
Pierre et Vacances Investissement XXXVIII SAS	38	-2	100,00	38	38	0	0	0	0	-1	30/09/2010
Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	-2	100,00	38	38	0	0	0	0	-1	30/09/2010
Pierre et Vacances Investissement XXXXV SAS	10	0	100,00	10	10	0	0	0	0	-1	30/09/2010
Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS	10	0	100,00	10	10	0	0	0	0	-1	30/09/2010
Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS	10	0	100,00	10	10	0	0	0	0	-1	30/09/2010
Pierre et Vacances Maroc SAS	27	-1 629	99,97	28	28	2 592	0	0	-593	0	30/09/2010
Multi-Resorts Holding BV	18	782	100,00	18	18	0	0	0	-206	0	30/09/2010
Pierre et Vacances South Europe Holding BV	18	0	100,00	18	18	0	0	0	0	0	30/09/2010
Pierre et Vacances Tourisme Europe	52 590	239 223	99,99	422 129	422 129	0	0	7	25 577	0	30/09/2010
Pierre et Vacances Marques SAS	62 061	1 282	97,78	60 686	60 686	0	0	0	4 203	4 551	30/09/2010
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :											
GIE PV-CP Services	150	2	16,00	24	24	0	0	0	0	0	30/09/2010
Adagio SAS	1 000	707	50,00	500	500	8 856	0	22 226	-1 913	0	31/12/2010
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	18	0	50,00	9	9	235	0	0	-435	0	30/09/2010
Villages Nature Management SARL	10	0	50,00	5	5	0	0	0	0	0	30/09/2010

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

Depuis la clôture de l'exercice, aucun élément significatif n'est intervenu.