

EXEMPLAIRE
GREFFE

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2010

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

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 consolidés

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 consolidés de la société Pierre et Vacances, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 « Evolution du référentiel comptable » de l'annexe aux comptes consolidés, qui expose les nouvelles normes que votre société applique pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2009 relatives, d'une part, au changement de présentation du compte de résultat (IAS 1 révisée) et, d'autre part, à la présentation de données concernant les secteurs opérationnels du groupe (IFRS 8).

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les notes 1.11, 1.12, 1.14, 4, 5, 6 et 7 de l'annexe décrivent les modalités de comptabilisation et d'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe, nous avons vérifié la cohérence des données et des hypothèses retenues, ainsi que le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

Comme indiqué dans la note 1.5 de l'annexe, des estimations sont utilisées notamment dans la détermination du montant recouvrable des écarts d'acquisition, des actifs incorporels, des actifs d'impôts différés et de la qualification des contrats de location. Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués par votre société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

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

A. Etats financiers consolidés annuels – 30 septembre 2010

**I. Compte de résultat consolidé
 (En milliers d'euros)**

	Note	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Chiffre d'affaires	3	1 427 235	1 451 321
Achats et services extérieurs	27	-967 346	-960 389
Charges de personnel	28	-350 594	-349 117
Amortissements et provisions	29	-48 645	-62 840
Autres produits d'exploitation	30	8 436	9 981
Autres charges d'exploitation	30	-42 116	-24 760
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	26 970	64 196
Autres charges et produits opérationnels	3/31	-20 173	-1 216
RESULTAT OPERATIONNEL	3	6 797	62 980
Produits financiers	32	2 999	5 715
Charges financières	32	-17 187	-18 680
RESULTAT FINANCIER		-14 188	-12 965
Impôts sur les résultats	33	14 682	-7 751
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8	-17	-
RESULTAT NET		7 274	42 264
Dont : - Part du groupe		7 275	42 264
- Participations ne donnant pas le contrôle	19	-1	-
Résultat net part du groupe par action (en euros)	34	0,84	4,87
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	34	0,83	4,82

**II. Etat du résultat global
(En milliers d'euros)**

	Note	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
RESULTAT NET		7 274	42 264
Différence de conversion		-20	58
Partie efficace des instruments financiers de couverture		307	-953
Impôts différés		-78	243
Autres éléments du résultat global après impôt		209	-652
RESULTAT GLOBAL TOTAL		7 483	41 612
Dont : - part du groupe		7 484	41 612
- Participations ne donnant pas le contrôle		-1	-

III. Bilan consolidé
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2010	30/09/2009
Ecarts d'acquisition	4	156 335	151 985
Immobilisations incorporelles	5	108 586	151 927
Immobilisations corporelles	7	374 204	397 216
Titres mis en équivalence	8	-11	5
Actifs financiers disponibles à la vente	10	1 699	9 295
Autres actifs financiers non courants	9	25 885	27 646
Actifs d'impôts différés	33	56 216	38 925
ACTIFS NON COURANTS	3	722 914	776 999
Stocks et en cours	11/12	150 369	134 868
Clients et comptes rattachés	13	239 827	238 518
Autres actifs courants	14	237 751	225 030
Actifs financiers courants	14	24 451	23 200
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15/24	167 566	115 393
ACTIFS COURANTS	3	819 964	737 009
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	16	8 047	-
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 550 925	1 514 008

PASSIF		30/09/2010	30/09/2009
Capital social		88 216	88 196
Primes d'émission		8 637	8 564
Actions propres		-8 779	-9 453
Eléments constatés directement en capitaux propres		-104	-313
Réserves		391 593	361 689
Résultat consolidé		7 275	42 264
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	18	486 838	490 947
Participations ne donnant pas le contrôle	19	7	6
CAPITAUX PROPRES		486 845	490 953
Dettes financières à long terme	21/24	214 829	161 106
Provisions à caractère non courant	20	26 203	26 361
Passifs d'impôts différés	33	18 852	20 528
PASSIFS NON COURANTS	3	259 884	207 995
Dettes financières à court terme	21/24	44 753	51 311
Provisions à caractère courant	20	10 544	20 645
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	25	258 271	278 733
Autres passifs courants	26	465 039	430 626
Passifs financiers courants	26	25 589	33 745
PASSIFS COURANTS	3	804 196	815 060
TOTAL DU PASSIF		1 550 925	1 514 008

**IV. Tableau des flux de trésorerie consolidé
(En milliers d'euros)**

	Note	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		7 274	42 264
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		36 248	43 670
Charges liées aux plans d'option de souscription et d'achat		1 451	2 727
Plus et moins-values de cession		2 076	-1 395
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	8	17	-
Coût de l'endettement financier net	32	13 238	14 360
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33	-14 682	7 751
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		45 622	109 377
Coût de l'endettement financier net : intérêts nets payés		-12 841	-14 177
Impôts payés		-704	-1 286
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts		32 077	93 914
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		-25 738	-27 995
Stocks et en cours		-13 216	-12 893
Autres éléments du besoin en fonds de roulement		-12 522	-15 102
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		6 339	65 919
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5/7	-35 929	-82 008
Acquisitions d'immobilisations financières		-1 983	-2 191
Acquisitions de fonds de commerce	4/17	-4 462	-311
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	17	-	13
Sous-total des décaissements		-42 374	-84 497
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		43 656	24 045
Cessions d'immobilisations financières		11 320	1 550
Cessions de fonds de commerce	17	3 316	-
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)	17	-	1 557
Sous-total des encaissements		58 292	27 152
Flux de trésorerie sur des actifs destinés à être cédés	16	-3 671	-
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		12 247	-57 345
Opérations de financement			
Augmentations de capital en numéraire de la société mère	18	93	-
Acquisitions et cessions d'actions propres	18	102	96
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-13 045	-23 438
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	19	-	-
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		113 651	28 028
Remboursements d'emprunts		-75 560	-65 753
Autres flux liés aux opérations de financement		102	-43
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		25 343	-61 110
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		43 929	-52 536
Trésorerie d'ouverture (V)	15/17	112 109	164 645
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15/17	156 038	112 109

**V. Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du groupe
(en milliers d'euros)**

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différence de conversion	Réserves de juste valeur des instruments financiers de couverture	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde au 30 septembre 2008	8 810 911	88 109	8 651	-10 487	0	339	309 981	73 434	470 027	3	470 030
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	58	-710	-	-	-652	-	-652
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	42 264	42 264	-	42 264
Résultat global total		0	0	0	58	-710	0	42 264	41 612	0	41 612
Augmentation de capital	8 665	87	-87	-	-	-	-	-	0	-	0
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-23 438	-	-23 438	-	-23 438
Variation des actions auto détenues	-	-	-	1 034	-	-	-1 015	-	19	-	19
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	-	2 727	-	2 727	-	2 727
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	73 434	-73 434	0	3	3
Solde au 30 septembre 2009	8 819 576	88 196	8 564	-9 453	58	-371	361 689	42 264	490 947	6	490 953
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-20	229	-	-	209	-	209
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	7 275	7 275	-1	7 274
Résultat global total		0	0	0	-20	229	0	7 275	7 484	-1	7 483
Augmentation de capital	1 975	20	73	-	-	-	-	-	93	-	93
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-13 045	-	-13 045	-	-13 045
Variation des actions auto détenues	-	-	-	674	-	-	-766	-	-92	-	-92
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	-	1 451	-	1 451	-	1 451
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	42 264	-42 264	0	2	2
Solde au 30 septembre 2010	8 821 551	88 216	8 637	-8 779	38	-142	391 593	7 275	486 838	7	486 845

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule

- Note 1 – Principes comptables
- Note 2 – Périmètre de consolidation et faits marquants de l'exercice
- Note 3 – Informations par secteur opérationnel

ANALYSES DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

- Note 4 – Ecart d'acquisition
- Note 5 – Immobilisations incorporelles
- Note 6 – Tests de dépréciations des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie
- Note 7 – Immobilisations corporelles
- Note 8 – Titres mis en équivalence
- Note 9 – Autres actifs financiers non courants
- Note 10 – Actifs financiers disponibles à la vente (Titres de participation non consolidés)
- Note 11 – Stocks et en cours
- Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks
- Note 13 – Clients et comptes rattachés
- Note 14 – Autres actifs courants
- Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie
- Note 16 – Actifs destinés à être cédés
- Note 17 – Notes sur le tableau des flux de trésorerie
- Note 18 – Capitaux propres groupe
- Note 19 – Participations ne donnant pas le contrôle
- Note 20 – Provisions
- Note 21 – Dettes financières
- Note 22 – Instruments financiers
- Note 23 – Instruments de couverture
- Note 24 – Risques de marché
- Note 25 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés
- Note 26 – Autres passifs courants

ANALYSES DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

- Note 27 – Achats et services extérieurs
- Note 28 – Charges de personnel
- Note 29 – Amortissements et provisions
- Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation
- Note 31 – Autres charges et produits opérationnels
- Note 32 – Résultat financier
- Note 33 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés
- Note 34 – Résultat par action

AUTRES ANALYSES

- Note 35 – Effectifs
- Note 36 – Engagements hors bilan
- Note 37 – Montant des rémunérations versées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration
- Note 38 – Identification de la société mère consolidante
- Note 39 – Transactions avec les parties liées
- Note 40 – Information relative aux co-entreprises
- Note 41 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2009/2010

VI. Notes annexes aux comptes consolidés

Préambule

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

Les états financiers consolidés reflètent la situation comptable de Pierre & Vacances et de ses filiales (ci-après « le groupe ») ainsi que les intérêts dans les entreprises associées et les co-entreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 29 novembre 2010, les états financiers consolidés du 30 septembre 2010.

Note 1 – Principes comptables

1.1 – Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2009/2010 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2010 (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

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

Les normes et interprétations appliquées par le groupe pour l'exercice 2009/2010 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2008/2009 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2009 et dont le groupe n'avait pas fait le choix d'une application par anticipation (cf paragraphe 1.2 – Evolution du référentiel comptable).

1.2 – Evolution du référentiel comptable

Les nouvelles normes et interprétations retenues pour l'élaboration des états financiers et dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2009 n'ont pas entraîné d'incidences sur les comptes consolidés du groupe de l'exercice 2009/2010 à l'exception de l'adoption de la norme IAS 1 révisée.

L'application de la norme IAS 1 révisée relative à la présentation des états financiers a conduit notamment le groupe à compléter le compte de résultat consolidé par un état présentant les autres éléments du résultat global.

La nouvelle norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », dont l'application est devenue obligatoire à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2009, n'a eu aucun impact sur la présentation des comptes consolidés du groupe. En effet, IFRS 8 vient en substitution de la norme IAS 14 « Information sectorielle ». Cette dernière requérait une information sectorielle selon les secteurs d'activités et les secteurs géographiques, alors qu'IFRS 8 requiert la présentation de données relatives aux secteurs opérationnels du groupe extraites du reporting interne, et utilisées par la direction pour décider de l'allocation de ressources et l'évaluation de la performance de ces derniers. Les secteurs opérationnels répondant aux critères de la nouvelle norme, sont les mêmes que ceux déterminés auparavant selon IAS 14. De même, les indicateurs suivis par la direction correspondent à ceux qui étaient déjà présentés dans le cadre de l'application de la norme IAS 14. Cependant, le groupe pourrait revoir l'application d'IFRS 8 au 30 septembre 2011 dans le cadre du projet de transformation de son organisation (mise en commun des organisations Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe).

Les autres nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2009/2010 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2008/2009 correspondent à :

- l'IFRIC 12 relative aux contrats de concession (applicable aux exercices ouverts à compter du 29 mars 2009) ;
- l'IFRIC 13 relative aux programmes de fidélisation des clients (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
- l'IFRIC 14 concernant les actifs de régimes à prestations définies et les obligations de financement minimum (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
- l'IFRIC 16 sur les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (applicable aux

- exercices ouverts au 1^{er} juillet 2009) ;
 - la norme IAS 23 révisée « Coûts d'emprunts » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
 - les amendements de la norme IFRS 2 « Paiement sur la base d'actions » relatifs aux conditions d'acquisition des droits et annulations (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
 - les amendements des normes IAS 32 et IAS 1, concernant les instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
 - les amendements des normes IFRS 1 et IAS 27, concernant le coût d'acquisition d'une participation dans une filiale, une entreprise contrôlée conjointement ou une entreprise associée dans les états financiers individuels (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009) ;
 - les révisions de la norme IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » et de la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009). Ces normes révisées, d'application prospective, modifient le traitement des regroupements d'entreprises et des variations de pourcentage d'intérêts réalisés à partir du 1^{er} octobre 2009, notamment pour les éléments suivants :
 - la comptabilisation directement en charge des frais d'acquisition,
 - les participations ne donnant pas le contrôle peuvent être évaluées soit à leur juste valeur, soit à la quote-part de l'actif net acquis. En fonction de la méthode l'écart d'acquisition sera donc différent,
 - les transactions relatives aux participations ne donnant pas le contrôle (« intérêts minoritaires ») doivent être constatées en capitaux propres,
 - les pertes de contrôle entraînent une réévaluation à la juste valeur de la participation conservée.
- L'application de cette norme révisée n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés ;
- l'amendement de la norme IAS 39, sur les éléments éligibles à une opération de couverture (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009) ;
 - l'amendement de la norme IFRS 5 « Actifs non courants destinés à être cédés et abandon d'activités », sur les programmes de cession partielle de titres d'une filiale impliquant la perte du contrôle exclusif (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009).

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

- l'IFRIC 17 relative à la distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires (applicable aux exercices ouverts à compter du 31 octobre 2009) ;
- l'IFRIC 18 relative aux transferts d'actifs par les clients (applicable aux exercices ouverts à compter du 31 octobre 2009) ;
- l'IFRIC 15 sur les contrats pour la construction de biens immobiliers (applicable aux exercices ouverts à compter du 31 décembre 2009) ;
- l'amendement de la norme IFRS 2 « Paiement sur la base d'actions » relatif aux transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010) ;
- l'amendement de la norme IAS 32, sur le classement des émissions de droits (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2010) ;
- l'IFRIC 19 relative à l'extinction de dettes financières au moyen d'instruments de capitaux propres (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2010) ;
- l'amendement de l'IFRIC 14, relatifs aux paiements anticipés des exigences de financement minimal (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- l'amendement de la norme IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées », concernant l'exemption partielle pour les entités liées à une administration publique, et une définition révisée d'une partie liée (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011) ;
- l'IFRS 9 « Instruments financiers : classification et évaluation », en remplacement des différentes règles d'IAS 39 d'évaluation et de dépréciation des instruments financiers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013).

Le groupe revoit l'ensemble de ces normes et interprétations afin de mesurer leur impact potentiel sur les résultats, la position financière et les flux de trésorerie consolidés et d'évaluer l'incidence sur les informations à fournir.

1.3 – Nouvelle réglementation fiscale en France à compter du 1^{er} janvier 2010

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

A la suite du changement fiscal mentionné ci-dessus, le Conseil National de la Comptabilité a publié, le 14 janvier 2010, un communiqué précisant qu'il appartenait à chaque entreprise d'exercer son jugement afin de déterminer la qualification de la CVAE.

En mars 2006 puis en mars 2009, l'IFRIC a précisé que, pour entrer dans le champ d'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges et que ce montant net peut être différent du résultat net comptable. Le groupe a jugé que la CVAE remplissait les caractéristiques mentionnées dans cette conclusion, dans la mesure où la valeur ajoutée constitue le niveau intermédiaire de résultat qui sert systématiquement de base, selon les règles fiscales françaises, à la détermination du montant dû au titre de la CVAE. Par conséquent et conformément aux dispositions d'IAS 12, le groupe a comptabilisé dans ses comptes, un impôt différé passif net pour un montant total de 414 milliers d'euros relatif à la valeur nette comptable des immobilisations amortissables, principale source de différences temporelles.

1.4 – Principe de préparation et de présentation des comptes

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

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

Les comptes consolidés du groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs et des passifs suivants qui, lorsqu'ils sont présents à la clôture, sont enregistrés à leur juste valeur : les instruments dérivés, les investissements détenus à des fins de négociation et les actifs financiers disponibles à la vente. La valeur comptable des actifs et des passifs qui font l'objet de couverture de juste valeur est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuable aux risques couverts.

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

La présentation du résultat opérationnel comprend un poste « Autres charges et produits opérationnels » : il intègre principalement des éléments non récurrents tels que des résultats de cessions et des charges de restructuration.

Les postes du bilan sont présentés suivant la classification actifs courants et non courants, passifs courants et non courants. Les actifs destinés à être cédés ou consommés au cours du cycle d'exploitation normal du groupe ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie constituent les actifs courants du groupe. Les autres actifs constituent les actifs non courants. Les dettes dont l'échéance intervient au cours du cycle d'exploitation normal du groupe ou dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice constituent des dettes courantes. Les autres dettes sont non courantes.

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

1.5 – Utilisation d'estimations

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

1.6 – Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

1.7 – Opérations internes entre sociétés consolidées

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

1.8 – Méthodes de conversion

- Conversion des transactions libellées en devises :

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

- Conversion des états financiers établis en devises étrangères :

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euro au taux de change de clôture et leurs comptes de résultat au taux de change moyen de l'exercice.

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

1.9 – Regroupement d'entreprises

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

- Coût d'acquisition des titres :

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

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

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

- Actifs et passifs identifiables et écart d'acquisition :

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

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

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

amortissements et aux provisions pour perte de valeur.

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

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

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

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

- Engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle (minoritaires) :

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

1.10 – Actifs et passifs en cours de cession

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

1.11 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

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

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

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

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

La valeur d'utilité correspond aux flux de trésorerie nets futurs actualisés qui seront générés par l'UGT ou le groupe d'UGT. Les projections de flux de trésorerie sont issues des plans d'affaires élaborés par les secteurs opérationnels en interne sur une période explicite de 4 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuelle. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif testé. Ces taux d'actualisation sont des taux après impôts appliqués à des flux de trésorerie après impôts. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés.

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

1.12 – Immobilisations incorporelles

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

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

Elles correspondent essentiellement aux marques.

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- les marques que le groupe a qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie. Elles sont inscrites au bilan sur la base d'une valorisation réalisée à leur date d'acquisition par des experts indépendants selon une approche multi-critères tenant compte de leur notoriété et de leur contribution future aux résultats. Elles représentent l'essentiel de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles inscrites au bilan consolidé du groupe. Les marques ne sont donc pas amorties mais leur valorisation fait l'objet d'un test dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre. Une provision pour perte de valeur est constatée si l'application des méthodes d'évaluation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable. Le groupe détermine la valeur d'utilité de chacune de ses marques en procédant à la mise à jour de leur valorisation selon la même méthode que celle utilisée pour les tests de valorisation des écarts d'acquisition (cf. Note 1.11). En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges et produits opérationnels » du compte de résultat. Cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur d'utilité redevient plus élevée que la valeur nette comptable ;
- les autres immobilisations incorporelles que le groupe a qualifiées d'immobilisations à durée de vie définie. Elles concernent essentiellement les concessions et brevets qui correspondent principalement aux licences d'exploitation des logiciels, ainsi que les dépenses liées à des programmes informatiques. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité comprise en général entre 3 et 8 ans. En cas d'indices de perte de valeur un test de valorisation est systématiquement réalisé.

1.13 – Subventions d'investissement

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

1.14 – Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

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

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

Cette analyse est réalisée par ensemble d'unités d'hébergement, et le cas échéant par unité d'hébergement (village, résidence ou hôtel). Les ensembles d'unités d'hébergement sont regroupés en fonction de leur marque d'appartenance (Center Parcs Europe, Sunparks, Pierre & Vacances, Maeva, Hôtels Latitudes), de leur catégorie et de leur proximité géographique.

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

1.15 – Actifs financiers non courants

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

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente », et figurent donc au bilan pour leur juste valeur. Les variations de valeur positives et négatives sont enregistrées directement en capitaux propres. Cette juste valeur correspond pour les titres cotés au cours de Bourse et pour les titres non cotés à une estimation de leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. En cas d'indication objective d'une dépréciation de ces titres (baisse significative ou prolongée), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat.

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

1.16 – Stocks et travaux en cours

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

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

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

1.17 – Créances clients

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

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

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

1.18 – Charges constatées d'avance

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

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

1.19 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute, telle que présentée à l'actif du bilan, est constituée des disponibilités et dépôts à vue ainsi que des placements à court terme (Sicav et Fonds Communs de Placement), dont la durée de réalisation est inférieure à 3 mois, qui sont classés en valeurs mobilières de placement. Ces placements sont liquides et non soumis à des risques significatifs de variation de valeur.

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

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

1.20 – Titres Pierre & Vacances auto détenus

Les actions de la société Pierre & Vacances détenues par la mère et/ou par les sociétés du groupe, quel que soit l'objet de leur détention, sont inscrites pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés.

Le résultat de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement dans les réserves consolidées pour leur montant net d'impôt et ne contribue pas au résultat de l'exercice.

1.21 – Paiement fondé sur des actions

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

Conformément aux dispositions transitoires de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis le 1^{er} janvier 2005 sont évalués et comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition et amortis sur la période d'acquisition des droits.

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

1.22 – Provisions

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

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

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

1.23 – Engagements de retraite et autres avantages assimilés

• Avantages postérieurs à l'emploi :

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

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

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

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues pour les évaluations d'un exercice à l'autre, ainsi que de tout écart constaté sur l'obligation ou sur la valeur des fonds par rapport aux hypothèses actuarielles retenues en début d'exercice. Ces écarts actuariels sont amortis par plan selon la méthode

dite « du corridor » (écarts excédant 10% de la valeur de marché du fonds ou de la valeur actualisée de l'obligation), sur la durée d'activité moyenne restante du personnel bénéficiant du régime.

- **Autres avantages à long terme :**

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

- **Coût des services passés :**

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

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

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

1.24 – Emprunts et dettes financières

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

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

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

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

1.25 – Instruments dérivés

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

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

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement documentée à la date de mise en place et ;

- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de façon prospective et rétrospective à chaque arrêté comptable.

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

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

1.26 – Impôts différés

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

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

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

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

1.27 – Produits constatés d'avance

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

Ce poste comprend notamment :

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

1.28 – Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes réalisée, au titre des séjours consommés dans l'exercice ainsi que les ventes de séjours et honoraires réalisés dans le cadre de son activité de commercialisation par la filiale française agence de voyages (Pierre & Vacances Maeva Distribution). Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires ;
- **pour le secteur de l'immobilier** :
 - les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.29 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées, à la date de livraison des appartements, du « fonds de concours » (cf. note 1.27 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
 - les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière logées dans des entités hors groupe,
 - les honoraires de commercialisation facturés hors groupe.

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

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

Le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. En l'absence de normes spécifiques sur le sujet, le groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux, c'est-à-dire le coût de travaux réalisés par rapport au coût des travaux budgétés, avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire. Pour les programmes en cours et non livrés, lorsque la situation à terminaison est une perte, une provision pour pertes à terminaison, tenant compte des hypothèses les plus probables, est immédiatement constatée en provision pour dépréciation des stocks.

1.30 – Charges de personnel

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

1.31 – Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels répondent à la recommandation du CNC 2009-R03. Ils présentent uniquement des événements inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ce poste inclut des plus ou moins-values de cession d'actifs non courants, des dépréciations d'actifs non courants corporels et incorporels, des charges de restructuration ainsi que des coûts relatifs à des litiges d'une matérialité significative pour le groupe, qui viennent affecter la comparabilité du résultat opérationnel courant d'une période à l'autre.

1.32 – Impôts sur les bénéfices

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

1.33 – Résultat par action

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

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

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

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

Note 2 – Périmètre de consolidation et faits marquants de l'exercice

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

Principales variations de périmètre de consolidation et du périmètre opérationnel intervenues au cours de l'exercice 2009/2010 :

Acquisitions :

Depuis le 1^{er} octobre 2009, le groupe a investi 6,3 millions d'euros, sans recours à des financements extérieurs, pour acquérir les activités d'exploitation de résidences de tourisme 4 étoiles et de commerce d'Intrawest dans deux stations alpines : Arc 1950 (655 appartements) et Flaine Montsoleil (138 appartements). Cette opération fait suite à l'accord signé le 03 août 2009 entre le Groupe Pierre et Vacances - Center Parcs et le groupe Intrawest Hotel et Residences. Cette acquisition est composée d'un fond de commerce de 4,5 millions d'euros et d'autres actifs incorporels et corporels de 1,8 million d'euros.

Ces résidences sont exploitées sous le label Pierre et Vacances Premium.

Cessions :

Le 12 octobre 2009, le groupe a signé une promesse de cession des fonds de commerce de trois hôtels Latitudes (Val d'Isère, Arc 1800, Les Menuires) à Hotello, filiale du groupe Algonquin. Suite à cette promesse, le groupe a signé le 4 novembre 2009, la vente du fonds et des actifs corporels des de l'« Hôtel Latitudes Val d'Isère » pour un montant de 2,5 millions d'euros pour chacun de ces éléments ; et le 30 avril, la vente des fonds et des actifs corporels des 2 autres hôtels pour un montant respectif de 816 milliers d'euros et de 1 934 milliers d'euros. Ces cessions ont dégagé une plus-value avant impôts de 2 162 milliers d'euros.

Autres variations :

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

Principaux mouvements de périmètre réalisés en 2008/2009 :

Les variations de périmètre significatives de l'exercice 2008/2009 correspondaient à :

- L'acquisition des titres, par la joint-venture Adagio, des sociétés Adagio Exploitation 1 et Serana exploitant des résidences urbaines respectivement situées à Montrouge et Marseille, et à Annecy et Nantes, et la création de nouvelles sociétés étrangères (Adagio UK, Adagio Betriebs, Adagio Deutschland, Adagio Bruxelles) soulignant ainsi le développement en France et à l'international de la marque Adagio.
- La création des entités SDRT (société foncière et d'exploitation touristique détenue à 15% par le groupe) et SDRT – Immo (société de promotion immobilière détenue à 50% par le groupe), suite à l'accord de partenariat avec le groupe Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc, en vue du développement de projets touristiques et immobiliers au Maroc.
- L'acquisition de deux fonds de commerce (le restaurant de Cap Esterel et la résidence Maeva du Croisic) dans le cadre de l'activité touristique, pour un montant total de 311 milliers d'euros (respectivement 230 milliers d'euros et 81 milliers d'euros).

2.2 – Faits marquants de l'exercice 2009/2010

Plan de transformation

Le groupe s'est engagé dans un projet de transformation de son organisation et de développements de ses activités pour accroître à la fois ses revenus et réduire ses coûts.

Ouverture d'un Center Parcs en Moselle-Lorraine

Le 22 mai 2010, le groupe a ouvert son 4^{ème} Center Parcs en France, le Domaine de Trois Forêts, situé en Moselle-Lorraine. Au cœur de l'une des plus belles forêts de la région Lorraine, ce nouveau domaine s'étend sur 435 hectares. Ce Center Parcs a connu sur la période estivale un taux d'occupation moyen de plus de 95%.

Partenariats pour la gestion de la restauration Center Parcs et Sunparks

Le groupe a annoncé le 4 mars 2010 un projet de partenariats pour la gestion des restaurants et des commerces alimentaires des domaines Center Parcs et Sunparks avec Elios (en France et en Allemagne) et Albron (aux Pays Bas et en Belgique). Ces partenariats, qui s'accompagnent d'investissements de l'ordre de 38 millions d'euros des deux entreprises spécialisées, ont débuté en juin avec Albron dans les domaines néerlandais. La gestion des restaurants et commerces alimentaires des domaines belges a été reprise par Albron en octobre, et celle des villages français et allemands a été reprise par Elios au cours du premier trimestre 2010/2011.

Structure financière

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a signé le 10 mai 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.

Solutions et matériels informatiques

Le groupe a procédé sur l'exercice à la cession de l'ensemble de ses solutions et matériels informatiques auprès de Lease Expansion et Arius. Dans ce cadre, le groupe a signé avec ces partenaires des conventions de location portant sur la cession de ces actifs. Au 30 septembre 2010, 37 902 milliers d'euros ont été ainsi cédés. Depuis la mise en place de cette solution d'externalisation, les investissements concernant les actifs informatiques sont supportés financièrement par les sociétés de cession bail partenaires et mis à la disposition du groupe via les contrats de location.

2.3 – Liste des principales entités consolidées :

**Sociétés
françaises :**

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% Intérêt au 30/09/2010	% intérêt au 30/09/2009
	HOLDING			
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,00%	100,00%
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,00%	100,00%
GIE	PV-CP Services	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme France			
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00%	100,00%
	Center Parcs			
SAS	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00%	100,00%
SAS	Center Parcs Holding France	IG	-	100,00%
	Immobilier			
SAS	CP Prog Holding	IG	100,00%	100,00%
SE	Pierre & Vacances Immobilier Holding	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programme Immobilier	IG	100,00%	100,00%
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV Prog Holding	IG	100,00%	100,00%
	TOURISME			
	Tourisme France			
SCI	Auberge de Planchamp	IG	100,00%	100,00%
SEP	Avoriaz La Falaise	IP	28,50%	28,50%
SA	Citéa	IP	50,00%	50,00%
SARL	Clubhotel	IG	100,00%	100,00%
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00%	100,00%
SARL	Club Univers de France	IG	99,00%	100,00%
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,00%	100,00%
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00%	100,00%
SAS	Holding Rénovation Tourisme	IG	100,00%	100,00%
SNC	Latitudes Toulouse	IG	100,00%	100,00%
SNC	Le Christiana Loisirs	IG	100,00%	-
SNC	Locarev Maeva Résidences	IG	100,00%	100,00%
SNC	Neuilly La Défense	IP	50,00%	50,00%
SAS	Orion	IG	100,00%	100,00%
SAS	Parking de Val d'Isère La Daille	IG	100,00%	100,00%
SNC	Plagne Gémeaux Loisirs	IG	100,00%	-
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développement	IG	100,00%	100,00%
SA	Pierre & Vacances Maeva Distribution	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maeva Tourisme Management	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Holding Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Holding Gestion Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Résidences Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Resorts France	IG	100,00%	100,00%
SAS	SET Pierre & Vacances Guadeloupe	IG	100,00%	100,00%
SAS	SET Pierre & Vacances Martinique	IG	100,00%	100,00%
SARL	SGRT	IG	100,00%	100,00%
SNC	SICE	IG	100,00%	100,00%
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,00%	100,00%
SNC	Société Hôtelière de l'Anse à la Barque Tourisme	IG	100,00%	100,00%
SA	Sogire	IG	100,00%	100,00%
	Adagio			
SAS	Adagio Exploitation 1	IP	-	50,00%
SAS	Adagio	IP	50,00%	50,00%
SNC	La Défense 10	IP	-	50,00%
SAS	New City Apart Hôtel	IP	-	50,00%
SAS	Serana	IP	-	50,00%
	Center Parcs			
SCS	Center Parcs France	IG	100,00%	100,00%
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00%	100,00%
SCS	Domaine des Trois Forêts	IG	100,00%	100,00%
	IMMOBILIER			
	Immobilier France			
SNC	Aix Centre Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Audieme Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Avoriaz Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Maeva Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs	IG	100,00%	100,00%

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

Forme		Méthode	% intérêt	% intérêt
Juridique	Sociétés	de Consolidation	au 30/09/2010	au 30/09/2009
		(1)		
	IMMOBILIER			
	Immobilier France (suite 1)			
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs II	IG	-	100,00%
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Belle Dune Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Branville Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Britania Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Caen Meslin Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Charmettoger Développement	IG	-	100,00%
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SARL	Cobim	IG	100,00%	100,00%
SNC	Coudalère Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Courchevel Forum Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Danestal Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Grimaud Les Restanques	IG	100,00%	100,00%
SNC	Hôtel du Pouliguen	IG	100,00%	100,00%
SNC	Houlgate Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Lacanau Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	La Grande Motte Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Le Crotoy Loisirs	IG	-	100,00%
SNC	Le Rouret Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Le Rouret Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Maisons du Green Beach Loisirs	IG	-	100,00%
SCI	Les Senioriales Biscarosse	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales d'Equemauville	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Bergerac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Camargue - St Gilles	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Carcassonne - Villegly	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Casteljaloux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Cevennes - St Privat des Vieux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Fargues Saint Hilaire	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Ferrals	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur - Grasse	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de la Méditerranée	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de l'Atlantique - Meursac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Lacanau	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales de Montelimar	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Provence - les Mées	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Rambouillet	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales de Ruoms	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Saleilles	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Salies du Salat	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Salles sur Mer	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Soulac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de St Omer	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de St Pantaléon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Thonon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Villereal	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales des Landes - Hinx	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales du Bassin d'Arcachon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales du Lombez	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Rochefort du Gard	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales St Julien des Landes	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville d'Agde	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Bruges	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Luce	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Marseille - St Loup	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Montelimar	IG	100,00%	-
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00%	-
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	IP	50,00%	50,00%
SNC	Ménuires Aconit Développement	IG	-	100,00%
SCI	Montrouge Développement	IP	50,00%	50,00%
SCCV	Nantes Russeil	IP	50,00%	50,00%
SNC	Paris Bastille Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SAS	Paris Tour Eiffel Développement	IG	100,00%	100,00%
SARL	Peterhof II	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de Consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2010	% intérêt au 30/09/2009
	IMMOBILIER			
	Immobilier France (suite 2)			
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,00%	100,00%
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,00%	100,00%
SA	Pierre & Vacances Développement	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Exploitation	IG	100,00%	-
SNC	Plagne Lauze Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Pont Royal II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00%	100,00%
SNC	Quend Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SA	Société de Développement de Bourgenay	IG	100,00%	100,00%
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00%	100,00%
SNC	Tréboul Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Val d'Isère Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SARL	Villages Nature Management	IP	50,00%	-
	Center Parcs			
SNC	Ailette Equipement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Equipement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Spa	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Village	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Village II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Hauts de Bruyères Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Hauts de Bruyères Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Equipements	IG	100,00%	100,00%
	AUTRES			
SNC	Financière Pierre & Vacances I	IG	100,00%	100,00%
SNC	Financière Pierre & Vacances II	IG	100,00%	100,00%
SNC	La Financière Pierre & Vacances & Cie	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Investissement 38	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00%	100,00%

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

Sociétés étrangères

Forme juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2010	% intérêt au 30/09/2009
	HOLDING				
	Center Parcs				
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Holding Belgium	Pays-Bas	IG	-	100,00%
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Participations	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
NV	Center Parcs Real Estate Development	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00%	-
	Immobilier				
SE	Tourism Real Estate Property Holding	Europe	IG	100,00%	100,00%
SE	Tourism Real Estate Services Holding	Europe	IG	100,00%	100,00%
	TOURISME				
	Center Parcs				
GmbH	Center Parcs Allgäu	Allemagne	IG	94,00%	-
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bisingen	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Butjadinger Küste	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Sunparks Bostalsee	Allemagne	IG	94,00%	94,00%
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Adagio				
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	IP	50,00%	50,00%
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	IP	50,00%	50,00%
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	IP	50,00%	50,00%
SARL	New City Suisse	Suisse	IP	50,00%	50,00%
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Orion				
Ltd	Orion Asia Holding Co.	Chine	IG	100,00%	100,00%
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	94,51%	94,51%
Sro	Orion Residences	Slovaquie	IG	100,00%	100,00%
Ltd	Shenzen Orion Hotel Management	Chine	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme autres				
Sri	Part House	Italie	IP	55,00%	55,00%
SPRL	Pierre & Vacances Belux	Belgique	IG	100,00%	100,00%
Sri	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%
Ltd	Pierre & Vacances UK	Royaume Uni	IG	100,00%	100,00%
SL	Pierre & Vacances Maeva Distribution España	Espagne	IG	100,00%	100,00%
SL	SET Pierre & Vacances España	Espagne	IG	100,00%	100,00%
SA	Société de développement de résidences touristiques	Maroc	MEE	15,00%	15,00%
	IMMOBILIER				
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00%	100,00%
Sri	Cala Rossa Immobiliare	Italie	IG	100,00%	100,00%
SL	Nuit & Jour Projections	Espagne	IP	50,00%	50,00%
SL	Pierre & Vacances Développement España	Espagne	IG	100,00%	100,00%
SL	Pierre & Vacances Inversion Inmobiliaria	Espagne	IG	100,00%	100,00%
Sri	Résidence City	Italie	IG	100,00%	100,00%
SA	SDRT Immo	Maroc	IP	49,87%	49,87%
	AUTRES				
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Holding Green	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks Management	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances South Europe Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00%	100,00%

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

INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du groupe, l'information sectorielle est présentée par secteur opérationnel pour l'activité Tourisme, et par regroupements de secteurs opérationnels pour l'activité Immobilier. Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel. Le projet de transformation de l'organisation du groupe, visant à mettre en commun les organisations Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe, n'a à ce stade pas d'impact sur les secteurs opérationnels. Le groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

- Le secteur immobilier, qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc de résidences, villages et hôtels existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de chambres d'hôtels, appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, en Italie et en Espagne. Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs. Les maisons sont vendues en pleine propriété, sans engagement d'exploitation de la part du groupe ;
- Le secteur touristique, organisé d'une part autour du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe, et d'autre part autour du pôle Center Parcs Europe, ces deux pôles étant supervisés et coordonnés par une Direction Générale Tourisme commune :
 - le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe au sein d'une même direction opérationnelle l'exploitation des résidences, villages et hôtels commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Adagio et Hôtels Latitudes, situés en Europe et principalement en France, en Italie et en Espagne,
 - le pôle Center Parcs Europe réunit au sein d'une même direction opérationnelle l'exploitation de l'ensemble des villages situés aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en France et commercialisés sous les marques Center Parcs Europe et Sunparks. A partir du 18 juin 2010, la gestion des restaurants et des commerces alimentaires dans les domaines néerlandais a été confiée à un partenaire externe, Albron. Cette externalisation n'a pas d'incidence sur les marges, reversées au groupe sous forme de commissions par le prestataire.

Au sein de chaque activité, et à l'intérieur de chaque pôle, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 984 686 milliers d'euros, et à 385 682 milliers d'euros.

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

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

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

Note 3 – Informations par secteur opérationnel

(en milliers d'euros)	2009/2010				
	TOURISME		IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL
	Pierre & Vacances Tourisme Europe	Center Parcs Europe			
Chiffre d'affaires de l'activité	579 361	600 043	271 321	-	1 450 725
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-15 255	-445	-7 790	-	-23 490
Chiffre d'affaires externe	564 106	599 598	263 531	0	1 427 235
Résultat Opérationnel courant	-23 443	26 654	23 759	-	26 970
Autres charges et produits opérationnels	-9 539	-10 296	-338	-	-20 173
Résultat Opérationnel	-32 982	16 358	23 421	0	6 797
Charges d'amortissement	17 817	27 825	165	-	45 807
Charges de dépréciation	1 075	-	-	-	1 075
Investissements corporels et incorporels	14 219	20 974	281	455	35 929
Actifs non courants	182 384	432 602	22 523	85 405	722 914
Actifs courants	164 141	81 113	386 045	188 665	819 964
Total actifs	352 031	516 256	408 568	274 070	1 550 925
Passifs non courants	7 590	15 740	857	235 697	259 884
Passifs courants	286 932	177 784	251 054	88 426	804 196
Total passifs hors capitaux propres	294 522	193 524	251 911	324 123	1 064 080

(en milliers d'euros)	2008/2009				
	TOURISME		IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL
	Pierre & Vacances Tourisme Europe	Center Parcs Europe			
Chiffre d'affaires de l'activité	552 788	612 223	305 423	-	1 470 434
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-16 033	-1 010	-2 070	-	-19 113
Chiffre d'affaires externe	536 755	611 213	303 353	-	1 451 321
Résultat Opérationnel courant	1 970	39 901	22 325	-	64 196
Autres charges et produits opérationnels	642	-1 765	-93	-	-1 216
Résultat Opérationnel	2 612	38 136	22 232	-	62 980
Charges d'amortissement	18 371	28 338	310	-	47 019
Charges de dépréciation	-	-	-	-	0
Investissements corporels et incorporels	39 738	39 239	969	2 062	82 008
Actifs non courants	223 335	449 138	23 579	80 947	776 999
Actifs courants	169 248	65 810	369 690	132 261	737 009
Total actifs	392 583	514 948	393 269	213 208	1 514 008
Passifs non courants	8 225	16 204	381	183 185	207 995
Passifs courants	272 580	171 238	275 018	96 224	815 060
Total passifs hors capitaux propres	280 805	187 442	275 399	279 409	1 023 055

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Valeurs brutes	179 024	174 674
Pertes de valeur cumulées	-22 689	-22 689
Valeurs nettes	156 335	151 985

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2010, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.11 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2009/2010. Il en était de même au 30 septembre 2009.

Les variations sur l'exercice 2009/2010 du solde net des écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

	(en milliers d'euros)
Valeurs nettes au 30 septembre 2009	151 985
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre	4 462
Cessions	-
Dépréciations	-
Reclassements et autres variations	-112
Valeurs nettes au 30 septembre 2010	156 335

La variation de la valeur brute des écarts d'acquisition sur l'exercice 2009/2010 est principalement liée à l'acquisition des deux résidences de tourisme Arc 1950 et Flaine Montsoleil (cf. note 2.1 « Périmètre de consolidation »).

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Center Parcs Europe	63 344	63 344
Pierre & Vacances Tourisme Europe	73 364	69 014
Pierre & Vacances Promotion Immobilière	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Les Senioriales	17 828	17 828
Total en valeur nette	156 335	151 985

Le projet de transformation de l'organisation du groupe, visant à mettre en commun les organisations Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe, n'a à ce stade pas d'impact sur l'affectation des écarts d'acquisition.

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2009			
Valeurs brutes	105 877	74 105	179 982
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 508	-26 547	-28 055
Valeurs nettes	104 369	47 558	151 927
Variations			
Acquisitions	-	504	504
Cessions et mises au rebut	-	-46 361	-46 361
Regroupement d'entreprises	-	-	0
Dotations aux amortissements	-	-1 605	-1 605
Pertes de valeur	-	-982	-982
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	-	7 831	7 831
Reclassements	-	-2 728	-2 728
Total des variations de l'exercice	0	-43 341	-43 341
Au 30 septembre 2010			
Valeurs brutes	105 877	25 525	131 402
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 508	-21 308	-22 816
Valeurs nettes	104 369	4 217	108 586

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2010 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs, pour 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances, pour 5 505 milliers d'euros la marque Sunparks, pour 3 236 milliers d'euros la marque Maeva, pour 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales, pour 114 milliers d'euros la marque Multivacances, pour 100 milliers d'euros la marque Adagio et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays. Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.12 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2010 pour chacune des marques inscrites au bilan selon les modalités décrites dans la note 6. Ce test n'a pas conduit à l'enregistrement d'une dépréciation ;
- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 4 217 milliers d'euros. La baisse de ce poste provient de la cession bail de la majorité des actifs informatiques du groupe. Ainsi dans le cadre de l'externalisation de ses solutions et matériels informatiques, le groupe a cédé à la valeur nette comptable un montant total d'actifs de 37 902 milliers d'euros (dont 33 903 milliers d'euros d'actifs incorporels). Depuis la mise en place de cette solution d'externalisation, les investissements concernant les actifs informatiques sont supportés financièrement par les sociétés de cession bail partenaires et mis à la disposition du groupe via les contrats de location.

Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie

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

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

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

Les flux de trésorerie ont été déterminés à partir de plans d'affaires élaborés sur une période de 4 ans par les responsables opérationnels et financiers d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, et dont les principales hypothèses (prix moyens de ventes nets, taux d'occupation, inflation,...) ont été revues par la Direction Financière du groupe, en fonction des performances passées et d'informations externes macro-économiques en Europe. Pour les activités touristiques, les plans d'affaires sont élaborés à périmètre constant, soit hors accroissement de capacité, même si les projets sont identifiés. Les hypothèses prises en compte pour estimer la valeur d'utilité sont fondées sur des

prévisions de cash flows d'exploitation qui sont principalement liés à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation et des prix moyens de ventes.

Concernant les activités immobilières, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données correspondant à des projets futurs. Ces dernières sont évaluées avec prudence et prennent en compte un historique des réalisations constatées dans le passé.

Au-delà de cette période explicite de projection, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application d'un taux de croissance perpétuelle, qui, par prudence, a été retenu comme légèrement inférieur au taux de croissance long terme des pays dans lesquels les activités sont exercées. Le taux d'actualisation utilisé dans la détermination des valeurs d'utilité justifiant la valeur des actifs s'appuie sur le coût moyen du capital du groupe, sur son coût marginal d'endettement et sur des taux d'intérêts issus du marché ajustés des caractéristiques propres aux actifs du groupe.

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

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

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2010 et 2009.

(en milliers d'euros)	30/09/2010			30/09/2009		
	Ecart d'acquisition	Marque	Total	Ecart d'acquisition	Marque	Total
Pierre & Vacances Tourisme Europe	73 364	10 954	84 318	69 014	10 954	79 968
Center Parcs Europe	63 344	91 375	154 719	63 344	91 375	154 719
Les Senioriales	17 828	2 040	19 868	17 828	2 040	19 868
Autres groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
Total valeurs nettes	156 335	104 369	260 704	151 985	104 369	256 354

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses utilisées pour estimer la valeur d'utilité ainsi que la sensibilité de cette valeur recouvrable à la variation du taux de croissance perpétuelle et du taux d'actualisation des principales UGT et groupes d'UGT qui représentent la majeure partie des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

	Pierre & Vacances Tourisme Europe	Center Parcs Europe
Taux de croissance perpétuelle	1,5%	1,5%
Taux d'actualisation utilisé	8,9% (versus 9,2% au 30 septembre 2009)	8,9% (versus 9,2% au 30 septembre 2009)
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle	Une augmentation et une baisse d'un demi point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement +6% et -5% sur la valeur recouvrable	Une augmentation et une baisse d'un demi point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement +6% et -5% sur la valeur recouvrable
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement -13% et +17% sur la valeur recouvrable	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement -13% et +17% sur la valeur recouvrable

Concernant Les Senioriales, les mêmes hypothèses ont été utilisées. Les écarts de sensibilité sont très proches de ceux obtenus sur Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe.

Note 7 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2009					
Valeurs brutes	17 295	206 205	244 085	167 809	635 394
Amortissements et dépréciations cumulés	-947	-40 523	-99 916	-96 792	-238 178
Valeurs nettes	16 348	165 682	144 169	71 017	397 216
Variations					
Acquisitions	461	2 508	25 175	7 281	35 425
Cessions et mises au rebut	-439	-2 972	-2 587	-18 699	-24 697
Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	0
Dotations aux amortissements	-	-6 393	-24 831	-12 985	-44 209
Pertes de valeur	-93	-	-	-	-93
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	1	808	2 137	11 499	14 445
Reclassements	49	45	408	-4 385	-3 883
Total des variations de l'exercice	-21	-6 004	302	-17 289	-23 012
Au 30 septembre 2010					
Valeurs brutes	17 366	205 801	267 129	151 966	642 262
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 039	-46 123	-122 658	-98 238	-268 058
Valeurs nettes	16 327	159 678	144 471	53 728	374 204

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 374 204 milliers d'euros au 30 septembre 2010, incluent essentiellement le patrimoine :

- **du pôle Center Parcs Europe** pour une valeur nette de 277 161 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 20 974 milliers d'euros visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 7 780 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 5 789 milliers d'euros pour les villages français, 4 715 milliers d'euros pour les villages belges et 2 616 milliers d'euros pour les villages allemands,
- des dotations aux amortissements sur la période de 26 403 milliers d'euros ;

- **du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 90 912 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et matériels nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours de l'exercice les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 12 083 milliers d'euros. Ces investissements concernent pour partie des nouveaux sites exploités (rachat des résidences Intrawest Arc 1950 et Flaine Montsoleil, ouverture de sites Adagio).

Par ailleurs, les sociétés d'exploitation ont cédé les actifs des hôtels Latitudes à Val d'Isère, Arc 1800 et aux Menuires, dont la valeur brute était de 8 283 milliers d'euros. Ces actifs cédés ont fait l'objet d'une reprise d'amortissement de 2 857 milliers d'euros;

- **du pôle Espagne** pour une valeur nette de 3 395 milliers d'euros et dont la hausse de 1 633 milliers d'euros sur l'exercice 2009/2010 est liée aux investissements réalisés sur le site nouvellement exploité de Manilva.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2010, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 146 426 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 154 572 milliers d'euros au 30 septembre 2009. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 123 542 milliers d'euros au 30 septembre 2010 contre 126 338 milliers d'euros au 30 septembre 2009 (cf. note 21 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2010, le poste « Contrats de location financement » comprend notamment :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 140 309 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 114 566 milliers d'euros ;
- le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe pour un montant de 5 977 milliers d'euros.

Note 8 – Titres mis en équivalence

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Société de développement de résidences touristiques	-11	5
Total	-11	5

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

Note 9 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	Créances rattachées	Prêts et autres Immobilisations financières	Total Immobilisations financières
Au 30 septembre 2009			
Valeurs brutes	14	27 956	37 265
Dépréciations cumulées	-	-324	-324
Valeurs nettes	14	27 632	36 941
Variations			
Variations de périmètre	-	-	0
Reclassement	-	2	2
Acquisitions	-	1 987	1 987
Cessions	-	-3 750	-11 346
Pertes de valeur	-	-	0
Dotations aux provisions	-	-	0
Reprises de pertes de valeur	-	-	0
Total des variations de l'exercice	0	-1 761	-9 357
Au 30 septembre 2010			
Valeurs brutes	14	26 195	27 908
Dépréciations cumulées	-	-324	-324
Valeurs nettes	14	25 871	27 584

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2010 s'élève à 25 871 milliers d'euros, comprennent principalement :

- les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 23 020 milliers d'euros. Ces dépôts se répartissent essentiellement entre le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe (5 842 milliers d'euros) et le pôle Center Parcs Europe (16 749 milliers d'euros). Ce dernier montant correspond aux dépôts de garantie de 3 mois de loyers versés aux propriétaires dont 9 780 milliers d'euros concernant les 7 villages cédés en 2002/2003 et 6 891 milliers d'euros concernant les villages des Hauts de Bruyères et de Bois Francs ;
- les prêts consentis sous la formule « Propriété Pierre & Vacances » pour un montant de 488 milliers d'euros. Ces prêts portent intérêts à taux fixe (de 5,12% à 5,80% en fonction des prêts) et seront remboursés en octobre 2011 et septembre 2013.

Note 10 – Actifs financiers disponibles à la vente

	(en milliers d'euros)
Au 30 septembre 2009	
Valeurs brutes	9 295
Dépréciations cumulées	-
Valeurs nettes	9 295
Variations	
Variations de périmètre	-
Reclassement	-
Acquisitions	-
Cessions	-7 596
Pertes de valeur	-
Reprises de pertes de valeur	-
Total des variations de l'exercice	-7 596
Au 30 septembre 2010	
Valeurs brutes	1 699
Dépréciations cumulées	-
Valeurs nettes	1 699

Les 10% du capital détenus par la société Sunparks Groep NV, pour 7 596 milliers d'euros, dans les sociétés Sunparks De Haan NV, Sunparks Oostduinkerke NV, Sunparks Projects NV et Sunaquaparks Oostduinkerke NV, ont été cédés en septembre 2010, faisant ainsi suite au protocole d'option d'achat existant, en faveur de la société Foncière des Murs.

Au 30 septembre 2010, la valeur comptable des titres de participation se décompose comme suit :

Société	% de détention	Valeur comptable des titres détenus (en milliers d'euros)	Informations financières des sociétés (en milliers d'euros)	
			Capitaux propres	Résultat Net
Gran Dorado Zandvoort BV	10,00 %	827	2 626	934
Gran Dorado Port Zélande BV	10,00 %	661	7 952	837
Medebach Park BV	10,00 %	64	6 847	883
Autres titres de participation	-	147	-	-
Total		1 699	-	-

Les « Titres de participation non consolidés » correspondent principalement aux 10% du capital détenus par la société Multi Resorts Holding BV pour 1 552 milliers d'euros dans les sociétés Gran Dorado Zandvoort BV, Gran Dorado Port Zélande BV et Medebach Park BV. Le groupe a été amené à prendre ces participations dans le cadre de la renégociation des baux avec le nouveau propriétaire du foncier et des murs de ces 3 villages Center Parcs. Les contrats incluent des travaux de rénovation que le propriétaire a accepté de financer, et leurs durées ont été prolongées.

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

Note 11 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Encours	76 566	77 578
Produits finis	67 312	50 153
Programmes immobiliers bruts	143 878	127 731
Provisions	-2 839	-3 989
Programmes immobiliers nets	141 039	123 742
Stocks divers	9 330	11 126
Total	150 369	134 868

La hausse enregistrée au cours de l'exercice du solde net des stocks et en cours (15 501 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (17 297 milliers d'euros). Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 12.

Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks

(en milliers d'euros)	30/09/2009	Augmentations	Diminutions	30/09/2010
Manilva	21 981	10 675	-1 750	30 906
Roybon	11 101	12 290	-	23 391
Bois des Harcholins	12 859	65 807	-67 845	10 821
Avoriaz	12 365	18 842	-22 180	9 027
Les Senioriales - Jonquières	3 998	6 662	-5 561	5 099
Calarossa	4 419	-	-156	4 263
Danestal (Extension Branville)	3 386	456	-129	3 713
Bois Francs Cottages	847	3 703	-929	3 621
Plagne Gémeaux	-	8 709	-5 157	3 552
Hauts de Bruyères Cottages	372	3 273	-370	3 275
Center Parcs - Allgäu	-	3 218	-	3 218
Le Christiana	-	6 808	-3 757	3 051
Les Senioriales - Ruoms	4 875	1 688	-3 566	2 997
Les Senioriales - Paradou	2 905	4 313	-4 298	2 920
Les Senioriales - Lombez	1 603	4 138	-3 114	2 627
Presqu'île de la Touques	634	1 584	-	2 218
Les Senioriales en Ville - Luce	-	1 723	-	1 723
Les Senioriales - Montagnac	-	2 162	-456	1 706
Le Hameau de Pont Royal	575	16 154	-15 031	1 698
Center Parcs - Bostalsee	-	1 650	-	1 650
Les Senioriales - Soulac	170	2 436	-1 023	1 583
Les Senioriales - Gonfaron	200	2 031	-761	1 470
Les Senioriales en Ville - Agde	-	1 307	-	1 307
Les Senioriales - Equemauville	121	2 658	-1 684	1 095
Courseulles sur Mer	-	1 000	-	1 000
Les Senioriales - Côte d'Azur	5 825	-	-4 837	988
Tréboul	74	889	-	963
Chamonix	856	55	-	911
Le Pouliguen Hôtel	3 227	-	-2 329	898
Les Senioriales - Bergerac	2 377	-	-1 594	783
Les Villages Nature de Val d'Europe	543	187	-	730
St Cast Le Guildo	-	726	-	726
Les Senioriales - Rambouillet	-	673	-	673
Paris Bastille	14 194	-	-13 533	661
Bourgenay	705	-	-143	562
Belle Dune Village	-	540	-	540
Lacanau	-	377	-	377
Plagne Lauze	-	375	-	375
Les Senioriales - Salles sur Mer	2 526	1 430	-3 773	183
Les Senioriales - Cevennes	3 089	-	-2 924	165
Neuilly La Défense	2 866	-	-2 866	0
Cap d'Agde Rochelongue	1 165	-	-1 165	0
Autres programmes immobiliers	7 873	13 696	-15 157	6 412
Sous-total immobilier	127 731	202 235	-186 088	143 878

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

- des augmentations de l'exercice provenant essentiellement :
 - de l'acquisition en VEFA de 63 maisons et 52 appartements situés à Pont Royal pour un montant de 15 500 milliers d'euros, pour les revendre sous la formule de vente Pierre & Vacances avec bail attaché,

- du rachat au co-entrepreneur, suite à un accord, de 116 appartements au sein de la résidence de Manilva en Espagne, pour un montant de 8 918 milliers d'euros,
- d'acquisitions du foncier et des murs de résidences réalisées dans le but de procéder à la rénovation des parties communes et des unités d'hébergement, pour ensuite les revendre à la découpe sous la formule de vente Pierre & Vacances avec bail attaché. Au cours de l'exercice 2009/2010, ces acquisitions concernent 2 résidences, Les Gémeaux à La Plagne, pour 4 100 milliers d'euros et Le Christiana à La Tania pour 4 000 milliers d'euros,
- d'acquisitions de terrains dans le cadre de la construction de programmes neufs pour un montant global de 10 045 milliers d'euros. Ce montant concerne notamment les programmes d'Avoriaz (1 333 milliers d'euros) et Nantes (1 500 milliers d'euros), ainsi que les terrains acquis dans le cadre des programmes Les Senioriales pour 6 828 milliers d'euros,
- des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs ou en rénovation entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 159 672 milliers d'euros.
Les principaux programmes concernés sont le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (65 807 milliers d'euros), Avoriaz (17 509 milliers d'euros), le Domaine Center Parcs – Roybon (12 290 milliers d'euros), Les Senioriales – Jonquières (6 662 milliers d'euros), Plagne Gémeaux (4 609 milliers d'euros), Les Senioriales – Paradou (4 313 milliers d'euros), Les Senioriales – Lombez (4 138 milliers d'euros), Bois Francs Cottages (3 703 milliers d'euros), le Domaine Center Parcs – Allgäu (3 218 milliers d'euros) et Le Christiana (2 808 milliers d'euros) ;
- Des diminutions liées à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 186 088 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (-67 845 milliers d'euros), Avoriaz (-22 180 milliers d'euros), Le Hameau de Pont Royal (-15 031 milliers d'euros), Paris Bastille (-13 533 milliers d'euros), Les Senioriales – Jonquières (-5 561 milliers d'euros), Plagne Gémeaux (-5 157 milliers d'euros), Les Senioriales – Côte d'Azur (-4 837 milliers d'euros), Les Senioriales – Paradou (-4 298 milliers d'euros), Les Senioriales – Salles sur Mer (-3 773 milliers d'euros) et Le Christiana (-3 757 milliers d'euros).

Note 13 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Immobilier	152 384	165 461
Tourisme	90 299	80 050
Prestations de services	4 945	997
Créances clients brutes	247 628	246 508
Immobilier	-1 451	-764
Tourisme	-6 269	-7 193
Prestations de services	-81	-33
Provisions	-7 801	-7 990
Total	239 827	238 518

Au 30 septembre 2010, la valeur nette des « **Créances clients et comptes rattachés** » augmente de 1 309 milliers d'euros. Cette évolution résulte de variations contrastées entre les activités de Promotion Immobilière et de Tourisme.

La diminution de la valeur nette des créances clients de l'activité de promotion immobilière (13 764 milliers d'euros) provient des encaissements réalisés sur les programmes livrés sur l'exercice 2009/2010 tel que le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins. Cette diminution est partiellement compensée par les appels de fonds à effectuer sur des ventes signées chez le notaire au cours de l'exercice et relatifs à des programmes non encore livrés au 30 septembre 2010, notamment le programme Avoriaz.

L'évolution de 11 173 milliers d'euros de la valeur nette des créances clients sur l'activité Tourisme est liée principalement au pôle Center Parcs Europe (extension du site De Eemhof, ouverture du 4^{ème} Center Parcs France Domaine des Trois Forêts, externalisation de la restauration à Albron), et au développement de l'activité Pierre & Vacances Tourisme Europe en Espagne (3 985 milliers d'euros).

Note 14 – Autres actifs courants

14.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Avances et acomptes versés	4 255	9 323
Etats – impôts et taxes	108 359	106 772
Autres créances	53 607	50 319
Valeurs brutes	166 221	166 414
Provisions	-1 842	-727
Autres débiteurs nets	164 379	165 687
Publicité et honoraires de commercialisation - Tourisme	1 023	406
Publicité et honoraires de commercialisation - Immobilier	33 990	21 874
Loyers	24 197	25 053
Charges constatées d'avance diverses	14 162	12 010
Charges constatées d'avance	73 372	59 343
Total	237 751	225 030

La hausse de 12 721 milliers d'euros des « **Autres actifs courants** » est principalement liée à l'activité immobilière. Cet accroissement résulte des honoraires de commercialisation constatés sur les programmes en cours de commercialisation mais non livrés au 30 septembre 2010 : notamment Avoriaz, dont les travaux ont débuté en mai 2010.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Comptes courants	7 955	10 498
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	16 496	12 702
	24 451	23 200

Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Trésorerie	65 260	58 351
Équivalents de trésorerie	102 306	57 042
Total	167 566	115 393

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

(en milliers d'euros)	30/09/2010 Juste valeur	30/09/2009 Juste valeur
SICAV monétaires	102 255	56 991
Dépôts	51	51
Total	102 306	57 042

Note 16 – Actifs destinés à être cédés

	(en milliers d'euros)
Au 30 septembre 2009	0
Variations	
Variations de périmètre	-
Reclassement	4 376
Acquisitions	3 671
Cessions	-
Pertes de valeur	-
Reprises de pertes de valeur	-
Total des variations de l'exercice	8 047
Au 30 septembre 2010	8 047

Ce poste concerne uniquement des actifs informatiques destinés à être cédés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques.

Note 17 – Notes sur le tableau des flux de trésorerie

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

Le montant de la trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce (montant des investissements ou des cessions nets de la trésorerie disponible dans la filiale à la date de réalisation des opérations) réalisées au cours des deux derniers exercices, tel qu'il ressort du tableau des flux de trésorerie consolidés, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
<u>Acquisitions</u>		
Fonds de commerce Intrawest	-4 462	-
SAS Serana	-	13
Fonds de commerce restaurant Cap Esterel	-	-230
Fonds de commerce Le Croisic	-	-81
Sous-total acquisitions	-4 462	-298
<u>Cessions</u>		
Fonds de commerce Latitudes Arc 1 800	383	-
Fonds de commerce Latitudes Les Ménuires	433	-
Fonds de commerce Latitudes Val d'Isère	2 500	-
SAS Adagio exploitation 1	-	1 557
Sous-total cessions	3 316	1 557
TOTAL	-1 146	1 259

- La trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de fonds de commerce génère un besoin de 1 146 milliers d'euros pour l'exercice 2009/2010. Les opérations sont détaillées dans la note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation » ;

- **La trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce génère un excédent de 1 259 milliers d'euros pour l'exercice 2008/2009.** Les opérations sont détaillées dans la note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

17.2 – Trésorerie nette

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

(En milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	167 566	115 393
Soldes bancaires créditeurs	-11 528	-3 284
Trésorerie nette	156 038	112 109

Note 18 – Capitaux propres groupe

Capital et primes d'émission

La société Pierre & Vacances SA a réalisé au cours de l'exercice 2009/2010 une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles, liée à l'exercice par le personnel d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration en date du 20 Mars 2000 :

Date	Nombre d'actions	Prix (en euros)	Actions attribuées par le Conseil d'Administration du :
03 février 2010	225	47,00	20 Mars 2000
12 mars 2010	750	47,00	20 Mars 2000
15 mars 2010	1 000	47,00	20 Mars 2000
Total	1 975		

Les augmentations de capital correspondantes (primes d'émission incluses) ont généré un accroissement de 93 milliers d'euros des capitaux propres part du groupe.

Le capital social s'élève au 30 septembre 2010 à 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2010, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 695 357 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et de son évolution sur les exercices 2009/2010 et 2008/2009 sont détaillées dans le tableau suivant :

	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	8 819 576	8 810 911
<i>Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)</i>		
Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances	1 102	6 282
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-125 321	-132 571
Nombre moyen pondéré d'actions	8 695 357	8 684 622
<i>Effet dilutif</i>		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	2 544	556
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	89 927	86 362
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 787 828	8 771 540

Acquisitions d'actions propres :

Au cours de l'exercice 2009/2010, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a cédé 11 004 de ses propres titres pour un montant total de 674 milliers d'euros enregistrés au crédit de la réserve d'actions propres. Au 30 septembre 2010, le groupe détient 124 789 actions propres pour un montant total de 8 779 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

- dividendes versés :

L'Assemblée Générale mixte du 18 février 2010 a décidé de distribuer un dividende de 1,50 euro par action, soit un montant total de 13 045 milliers d'euros.

- distribution de dividendes proposée :

Il sera proposé à l'Assemblée Générale mixte du 03 mars 2011 la distribution d'un dividende de 0,70 euro par action, soit un montant total de 6 175 milliers d'euros.

Note 19 – Participations ne donnant pas le contrôle

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Participations ne donnant pas le contrôle au 1^{er} octobre	6	3
Variation de périmètre	2	3
Dividendes versés/Affectation du résultat	-	-
Résultat de l'exercice	-1	-
Participations ne donnant pas le contrôle au 30 septembre	7	6

Note 20 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	30/09/2010
Rénovations	22 108	5 843	-6 973	-1 547	27	19 458
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	11 976	1 466	-1 174	-	3	12 271
Provisions pour litiges	2 418	695	-642	-194	4	2 281
Autres provisions	10 504	1 491	-2 268	-6 955	-34	2 737
Total	47 006	9 495	-11 0579	-8 697	0	36 747
<i>Part non courante</i>	<i>26 361</i>					<i>26 203</i>
<i>Part courante</i>	<i>20 645</i>					<i>10 544</i>

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Rénovations	14 907	15 907
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	9 904	9 783
Provisions pour litiges	330	-
Provisions pour restructuration	300	-
Autres provisions	762	671
Provisions à caractère non courant	26 203	26 361
Rénovations	4 551	6 201
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 367	2 193
Provisions pour litiges	1 951	2 418
Provisions pour restructuration	639	799
Autres provisions	1 036	9 034
Provisions à caractère courant	10 544	20 645
Total	36 747	47 006

La diminution nette de 10 259 milliers d'euros des provisions s'explique principalement par :

- une reprise nette de 2 650 milliers d'euros de la provision pour rénovations provenant du pôle Center Parcs Europe pour 1 874 milliers d'euros et du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe pour 776 milliers d'euros. Ces provisions sont calculées sur la base des prévisions de coûts des travaux de rénovation dans le cadre des obligations contractuelles d'entretien des résidences et villages pris à bail ;
- une reprise nette de 7 767 milliers d'euros sur des risques divers du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe.

Provision pour litiges :

Le montant des litiges en cours au 30 Septembre 2010 et pour lesquels il est probable ou certain que le groupe devra procéder au bénéfice d'un tiers à une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente s'élève à 2 281 milliers d'euros.

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

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

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde provisions au 30 septembre 2009	1 316	321	781	2 418
Nouveaux litiges	-	506	189	695
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-101	-250	-291	-642
Reprises non utilisées	-	-70	-124	-194
Reclassement	4	-	-	4
Solde provisions au 30 septembre 2010	1 219	507	555	2 281

Provision pour restructuration :

Les provisions pour restructuration sont inclus dans le poste « Autres provisions » et s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Solde provisions au 30 septembre 2009	799	3 635
Nouvelles restructurations	942	799
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-1 128	-2 879
Reprises non utilisées	-	-756
Reclassement	326	-
Solde provisions au 30 septembre 2010	939	799

Les variations des provisions pour restructuration sont liées au projet de transformation de l'organisation du groupe.

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés :

Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, dont l'évaluation est effectuée par des actuaires indépendants, sont déterminées selon les principes comptables du groupe (cf. note 1.23 « Engagements de retraite et autres avantages assimilés »). Les engagements enregistrés concernent principalement la France et les Pays-Bas. Les principales hypothèses actuarielles retenues par pays pour l'évaluation sont les suivantes, elles ne prennent pas en compte les récentes évolutions législatives françaises :

	30/09/2010		30/09/2009	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	3,75%	3,75%	5,25%	5,25%
Taux de rendement attendu sur les actifs	NA	3,80%	NA	5,00%
Taux de progression des salaires	2,00%	3,00%	2,00%	3,00%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%

Les hypothèses de rendement long terme attendu sur les actifs et les taux d'actualisation retenus pour l'estimation des obligations du groupe ont été définies à partir de recommandations d'experts indépendants. Le taux d'actualisation est déterminé par référence à un taux de marché fondé sur les obligations d'entreprises européennes de première catégorie (Iboxx €).

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

(en milliers d'euros)	30/09/2010			30/09/2009		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	67 664	4 380	72 044	51 611	3 892	55 503
Juste valeur des actifs du régime	55 057	-	55 057	45 742	-	45 742
Valeur nette de l'obligation	12 607	4 380	16 987	5 869	3 892	9 761
Profits (pertes) actuariels non comptabilisés	-4 716	-	-4 716	2 215	-	2 215
Passif net au bilan	7 891	4 380	12 271	8 084	3 892	11 976

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010			Exercice 2008/2009		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dettes actuarielles au 30 septembre 2009	8 084	3 892	11 976	8 513	3 085	11 598
Coût des services rendus	913	377	1 290	913	257	1 170
Coût financier	2 634	286	2 920	2 756	391	3 147
Rendement des actifs du régime	-2 293	-	-2 293	-2 228	-	-2 228
Cotisations et prestations versées	-911	-257	-1 168	-1 450	-279	-1 729
Ecart actuariel comptabilisé	-86	469	383	-420	438	18
Services annulés	-458	-387	-845	-	-	0
Coût des services passés	8	-	8	-	-	0
Variation périmètre	-	-	0	-	-	0
Dettes actuarielles au 30 septembre 2010	7 891	4 380	12 271	8 084	3 892	11 976

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Juste valeur des placements au 30 septembre 2009	45 742	42 409
Rendement attendu des actifs du régime	2 293	2 228
Cotisations perçues employeur	644	990
Cotisations perçues des participants au régime	870	783
Prestations versées et dépenses de la période	-1 652	-1 469
Valeur estimée des placements au 30 septembre	47 897	44 941
Juste valeur des placements au 30 septembre 2010	55 057	45 742
Ecart actuariel	7 160	801
Rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice	9 453	3 029

Etude de sensibilité :

La sensibilité du rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs augmenterait le rendement effectif des actifs du régime de 229 milliers d'euros. A l'inverse, une baisse de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs diminuerait le rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice de 229 milliers d'euros.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Trésorerie	7	-448
Actions	404	8 802
Placements taux fixe	1 997	38 250
Assurance	52 137	-
Dettes	512	-862
Juste valeur	55 057	45 742

Note 21 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	87 984	28 725
. <i>Tourisme</i>	87 984	27 750
. <i>Immobilier</i>	-	975
Crédits d'accompagnement	4 625	7 278
. <i>Immobilier</i>	4 625	7 278
Contrats de location financement	119 688	122 675
. <i>Tourisme</i>	119 688	122 675
Autres dettes financières	2 532	2 428
. <i>Tourisme</i>	1 379	1 277
. <i>Immobilier</i>	1 153	1 151
<i>Sous-total part à long terme</i>	214 829	161 106
. <i>dont Tourisme</i>	209 051	151 702
. <i>dont Immobilier</i>	5 778	9 404
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	22 530	20 872
. <i>Tourisme</i>	19 641	17 636
. <i>Immobilier</i>	2 889	3 236
Crédits d'accompagnement	6 742	23 007
. <i>Immobilier</i>	6 742	23 007
Contrats de location financement	3 854	3 663
. <i>Tourisme</i>	3 854	3 663
Autres dettes financières	99	485
. <i>Tourisme</i>	50	422
. <i>Immobilier</i>	49	63
Soldes bancaires créditeurs	11 528	3 284
. <i>Tourisme</i>	11 178	3 071
. <i>Immobilier</i>	350	213
<i>Sous-total part à court terme</i>	44 753	51 311
. <i>dont Tourisme</i>	34 723	24 792
. <i>dont Immobilier</i>	10 030	26 519
Total	259 582	212 417
. <i>dont Tourisme</i>	243 774	176 494
. <i>dont Immobilier</i>	15 808	35 923

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2010 :

Pour l'activité Tourisme :

- au capital restant dû (100 000 milliers d'euros) de la dette « Corporate », pour partie destinée au financement des opérations de croissance externe du groupe, qui a été refinancée le 28 juin 2010.

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

Le refinancement de cette dette comprend également une nouvelle ligne de crédit confirmée de 100 millions d'euros qui vient en remplacement de celle de 90 millions d'euros ;

- au capital d'un emprunt d'un montant de 9 000 milliers d'euros, destiné à financer les besoins généraux du groupe, et remboursable In Fine le 31 décembre 2011.

Pour l'activité Immobilière :

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier des Senioriales pour un montant global de 11 367 milliers d'euros dont :
 - 3 946 milliers d'euros destinés au financement des Senioriales – Paradou,
 - 2 240 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales – Equemauville,
 - 1 910 milliers d'euros dans le cadre du financement des Senioriales – Jonquières ;
- au capital restant dû de l'emprunt lié au financement des créances « Nouvelle Propriété » acquises principalement dans le cadre de l'achat de Résidences MGM (975 milliers d'euros après prise en compte du remboursement de la période de 1 373 milliers d'euros).

Au cours de l'exercice 2009/2010, le capital restant dû des financements mis en place dans le cadre des programmes immobiliers de Paris Bastille et de plusieurs Senioriales a été remboursé (respectivement 8 955 milliers d'euros et 9 336 milliers d'euros).

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs bénéficie de 4 lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 5 millions d'euros, à échéance avril 2011 ;
- 12 millions d'euros, à échéance septembre 2011 ;
- 5 millions d'euros, à échéance octobre 2012 ;
- 10 millions d'euros.

Au 30 septembre 2010, une ligne de crédit est tirée, pour un montant de 4 055 milliers d'euros.

Le montant des dettes financières correspondant au retraitement des contrats de location financement s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Le Domaine du Lac d'Ailette	(*) 114 566	116 036
PVMTE	(**) 8 934	10 020
Sunparks	(***) 42	205
Center Parcs Europe	(****) -	77
Total	123 542	126 338

- (*) : l'actif net sous-jacent (140 309 milliers d'euros au 30 septembre 2010) est enregistré en immobilisations corporelles.
 (**) : l'actif net sous-jacent (5 977 milliers d'euros au 30 septembre 2010) est enregistré en immobilisations corporelles.
 (***) : l'actif net sous-jacent (55 milliers d'euros au 30 septembre 2010) est enregistré en immobilisations corporelles.
 (****) : l'actif net sous-jacent (85 milliers d'euros au 30 septembre 2010) est enregistré en immobilisations corporelles.

Les autres dettes financières comprennent essentiellement l'anticipation de la levée d'option d'achat qu'a Pierre & Vacances avec le Directeur Général du sous-groupe Les Senioriales pour un montant de 1 100 milliers d'euros.

Ventilation par échéance :

L'évolution de l'échéancier des emprunts et dettes financières brutes se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2010	30/09/2009
Année N+ 1	44 753	51 311
Année N+ 2	36 779	30 061
Année N+ 3	23 852	13 382
Année N+ 4	23 399	3 922
Année N+ 5	22 742	5 173
Année > N+ 5	(*)108 057	108 568
Total	259 582	212 417

(*) : dont 105 525 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

Ventilation des principales dettes financières par nature de taux :

Taux fixe :

Les principales dettes financières à taux fixe enregistrées au passif du bilan au 30 septembre 2010 sont celles relatives au retraitement des contrats de location financement. Le nominal des dettes financières liées au retraitement des contrats de location financement et contractées à taux fixe s'élève à 114 608 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt à 6,02%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2010 (en millions d'euros)	Taux
<u>Contrats de location financement</u>			
21/09/2005	31/12/2038	114,6	6,02% ^(*)
01/09/2006	01/08/2011	0,0	7,24%
Total		114,6	

(*) : le contrat de location financement du Center Parcs Europe le Domaine du Lac d'Ailette était à taux variable jusqu'au 10 janvier 2008 (Eonia+marge). Il est depuis à taux fixe (6,02%) jusqu'à l'échéance du contrat. Au 30 septembre 2010, la valeur de remboursement y compris les flux d'intérêts s'élève à 243,0 millions d'euros.

Taux variable :

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement contractés à taux variable s'élève à 128 176 milliers d'euros avec un taux variant, selon les emprunts, entre Eonia et Euribor 12 mois + marge.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a conclu des contrats d'échange de taux d'intérêts (les caractéristiques de ces instruments sont présentées en note 23 « Instruments de couverture »).

L'analyse des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement à taux variable et de leurs couvertures est la suivante :

Emprunts, crédits d'accompagnement et contrats de location financement				Couverture			
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2010 (en millions d'euros)	Taux	Type d'instrument	Notionnel au 30/09/2010 (en millions d'euros)	Date d'échéance	Caractéristiques de taux
Emprunts auprès des établissements de crédit							
17/09/2003	30/09/2011	1,0	Euribor 6 mois + marge	Néant			
18/11/2009	31/12/2011	9,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
28/06/2010	28/06/2015	97,9	Euribor 1 à 6 mois + marge	↕ Swap	0,0 ⁽¹⁾	28/12/2013	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 1,7425%
				↕ Swap	0,0 ⁽¹⁾	28/12/2013	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 1,7325%
Sous-total		107,9			0,0		
Crédits d'accompagnement							
10/06/2008	30/11/2010	0,9	T4M + marge	Néant			
09/12/2008	09/12/2010	1,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
29/05/2009	30/06/2011	4,0	T4M + marge	Néant			
21/01/2010	30/06/2012	0,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
12/04/2010	08/01/2012	2,2	Euribor 1 mois + marge	Néant			
26/07/2010	26/01/2012	1,5	Euribor 1 mois + marge	Néant			
Sous-total		11,4			0,0		
Contrats de location financement							
01/07/2007	30/06/2016	8,9	Euribor 12 mois + marge	Néant			
Sous-total		8,9			0,0		
TOTAL		128,2			0,0		

(1) : contrats de swap contractés en date du 7 juillet 2010, mais démarrant au 28 décembre 2010.

Sûretés :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Avals et cautions	187 121	257 144
Hypothèques	-	-
Total	187 121	257 144

Les sûretés octroyées par le groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit sont constituées :

- d'une garantie à première demande de 185 211 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- de la sûreté octroyée dans le cadre du crédit d'accompagnement du programme immobilier Les Senioriales – Jonquières pour un montant de 1 910 milliers d'euros.

Suite au refinancement de la dette « Corporate » au cours de l'exercice, la garantie à première demande, octroyée par Pierre & Vacances SA aux banques, a été levée. Cette garantie correspondait à 1,1 fois le montant du capital restant dû de l'emprunt Center Parcs Europe.

L'évolution de l'échéancier des sûretés se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2010	30/09/2009
Année N+ 1	4 436	41 094
Année N+ 2	2 690	25 512
Année N+ 3	2 849	10 544
Année N+ 4	3 026	2 849
Année N+ 5	3 213	3 026
Année > N+ 5	170 907	174 119
Total	187 121	257 144

Note 22 – Instruments Financiers

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers comptabilisés au bilan :

(en milliers d'euros)	Catégorie IAS 39	30/09/2010	30/09/2009
		Valeur comptable (*)	Valeur comptable (*)
ACTIFS			
Actifs financiers non courants		27 584	36 941
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres	1 699	9 295
Créances rattachées	Prêts et créances au coût amorti	14	14
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti	25 871	27 632
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	239 827	238 518
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti	51 765	49 592
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	24 451	23 200
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat (***)	167 566	115 393
Instruments dérivés actif	Cf. note 23 – Instruments de couverture	-	-
PASSIFS			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		248 054	209 133
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti	110 514	49 597
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti	123 542	126 338
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti	13 998	33 198
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	258 271	278 733
Autres passifs courants (**)	Passifs financiers au coût amorti	160 875	135 663
Instruments financiers	Passifs financiers à la juste valeur	-	363
Soldes bancaires créditeurs	Passifs financiers au coût amorti	11 528	3 284
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	25 366	32 852
Instruments dérivés passif	Cf. note 23 – Instruments de couverture	223	530

(*) : Les justes valeurs des actifs financiers ne diffèrent pas de manière significative des valeurs comptables.

(**) : Les autres actifs et passifs courants sont retraités des éléments non considérés comme « instruments financiers » au sens d'IAS 39, c'est-à-dire des avances et acomptes versés et reçus, des créances et dettes sur l'état et des charges et produits constatées d'avance.

(***) : La valorisation est effectuée sur la base de la valeur du marché réglementé.

Note 23 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2010 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 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 24 – Risques de marché

Gestion de la trésorerie

La gestion de la trésorerie est assurée de manière centralisée par les équipes spécialisées de la Direction Financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Les excédents de trésorerie des filiales sont remontés sur l'entité centralisatrice du groupe (Pierre & Vacances FI), qui en assure la redistribution à celles qui ont des besoins et place le solde sur des instruments de placement de type «monétaires euro» avec un objectif de liquidité maximale et conforme à la politique de gestion des risques de contrepartie. Cette centralisation permet à la fois d'optimiser les ressources financières et de suivre au plus près l'évolution de la trésorerie des principales entités du groupe.

Risque de contrepartie

Ces opérations sont réalisées avec des établissements bancaires autorisés par la Direction Générale dans le cadre de la politique de gestion du risque de contrepartie. Compte tenu de la diversité de ces contreparties, sélectionnées parmi les établissements bancaires de premier plan en fonction de leur notation et de la connaissance qu'en a le groupe, Pierre & Vacances-Center Parcs considère qu'il n'est pas soumis à une concentration du risque de crédit. La Direction du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs souhaitant pouvoir disposer à tout moment de la trésorerie disponible constituée par des parts de sicav et fonds communs de placement, ces placements sont à court terme (durée inférieure à 3 mois) et liquides.

Risque de crédit

Compte tenu des règles de commercialisation du groupe en matière de vente immobilière (vente en état futur d'achèvement), cette activité ne comporte pas de risque significatif sur ces créances clients. Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 80% du chiffre d'affaires étant réalisé par la vente directe.

Risque du capital

Les objectifs du groupe en terme de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux des actionnaires, et la fiabilité des relations avec les partenaires et à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût des fonds mobilisés.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds mobilisés, le groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Le groupe communique sur son ratio d'endettement (endettement net divisé par les capitaux propres), indicateur de contrôle du capital.

Du fait de son activité peu capitalistique, le groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences ou villages qu'il développe puis exploite, l'exposition à ce risque est donc limité pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Risque de liquidité

Au 30 septembre 2010, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'élève à 156 038 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (167 566 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (11 528 milliers d'euros).

De plus, le groupe bénéficie de 4 lignes de crédit confirmées, ainsi qu'une ligne de crédit confirmée en lien avec la dette « Corporate ». Au 30 septembre 2010, une de ces lignes est tirée, pour un montant de 4 055 milliers d'euros. Le groupe n'encourt pas de risque de liquidité.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2010, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	110 514	22 530	87 984	-
Contrat de location financement	123 542	3 854	14 163	105 525
Autres dettes financières	13 998	6 841	4 625	2 532
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)	248 054	33 225	106 772	108 057
Flux d'intérêts associés	141 096	12 036	34 532	94 528
Endettement financier	389 150	45 261	141 304	202 585
Soldes bancaires créditeurs	11 528	11 528	-	-
Instruments dérivés passif	223	223	-	-
Dettes financières	400 901	57 012	141 304	202 585
Equivalents de trésorerie	102 306	102 306	-	-
Trésorerie	65 260	65 260	-	-
Trésorerie brute	167 566	167 566	0	0

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a pas de financement bancaire dépendant de la notation du groupe. Les contrats régissant la dette « Corporate », ainsi que les lignes de crédit, ont des clauses conventionnelles se référant à la situation financière consolidée du groupe.

La définition et les niveaux des ratios, également appelés covenants financiers, sont fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect des ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements.

Ces crédits sont par ailleurs tous assortis de clauses juridiques usuelles : « negative pledge », « pari passu », « cross default ».

Suite au refinancement de la dette « Corporate » réalisé en juin 2010, un seul ratio est désormais suivi contre deux précédemment :

- Dettes financières nettes ajustées / EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0%). Ce ratio doit rester inférieur ou égal à 4,25.

L'emprunt de 9 000 milliers d'euros, remboursable In Fine, est également soumis au respect de ce ratio.

L'une des lignes de crédit est soumise au respect des ratios suivants :

- Dettes financières nettes ajustées / EBITDAR. Ce ratio doit être inférieur ou égal à 4,25 ;
- EBITDAR / Service de la dette + loyers. Ce ratio doit être supérieur à 1.

Ces covenants ne sont calculés contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre.

Au 30 septembre 2010, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs respecte entièrement ces ratios.

Risque de taux

La gestion du risque de marché lié aux variations des taux d'intérêt est réalisée de manière centralisée par la Direction Financière du groupe.

La politique du groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt. Pour cela, le groupe utilise des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps de taux d'intérêt. Ainsi, le résultat financier du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est peu sensible à la variation des taux d'intérêt. Seuls les crédits d'accompagnement adossés à des opérations immobilières ne font pas, en général, l'objet d'une couverture compte tenu des anticipations attendues sur l'évolution des taux d'intérêt, du fait de leur durée généralement limitée.

Au 30 septembre 2010, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts - taux fixes	114 608	1 716	7 438	105 454
Emprunts - taux variables	128 176	28 771	99 334	71
Intérêts courus non échus	2 639	2 639	-	-
Passifs financiers	245 423	33 126	106 772	105 525
Prêts - taux fixes	15 957	2 010	3 884	10 063
Prêts - taux variables	2 612	1 242	1 370	-
Equivalents de trésorerie - taux variables	102 306	102 306	-	-
Actifs financiers	120 875	105 558	5 254	10 063
Position nette	124 548	-72 432	101 518	95 462

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2010 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2010
Emprunts	128 176
Prêts	2 612
Equivalents de trésorerie	102 306
Position nette avant gestion	23 258
Couverture	0 ⁽¹⁾
Position nette après gestion	23 258

(1) : contrats de swap contractés en date du 7 juillet 2010, mais démarrant au 28 décembre 2010.

Une hausse ou une baisse de 1% des taux court terme aurait une incidence de respectivement -0,2 million d'euros et +0,2 million d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2010/2011, montants à comparer aux -14,2 millions d'euros du résultat financier de l'exercice 2009/2010.

Risque de change

La majorité des actifs et des passifs du groupe sont libellés en euros. Seules quelques filiales ont des flux libellés en devise. Ces filiales étant peu significatives, le groupe n'est pas exposé aux variations du cours des devises.

Note 25 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Tourisme	173 978	188 641
Immobilier	75 717	83 508
Prestations de services	8 576	6 584
Total	258 271	278 733

Les « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » enregistrent une baisse de 20 462 milliers d'euros, liée notamment à :

- à l'activité immobilière du groupe (7 791 milliers d'euros). Cette baisse provient des programmes livrés au cours de l'exercice 2009/2010 (14 335 milliers d'euros liés au programme Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins), compensée par les programmes immobiliers en cours de développement ou de rénovation au 30 septembre 2010 (Avoiaz, Pont Royal,...) ;
- à l'activité touristique (14 663 milliers d'euros). Cette baisse est imputable principalement au pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe.

Note 26 – Autres passifs courants

26.1 – Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Avances et acomptes reçus	72 301	64 191
TVA et autres dettes fiscales	75 137	60 421
Personnel et organismes sociaux	71 117	75 060
Dettes sur acquisition d'immobilisations	122	219
Autres dettes	89 636	61 277
Autres dettes d'exploitation	308 313	261 168
Ventes immobilières et fonds de concours	144 688	165 397
Produits constatés d'avance divers	12 038	4 061
Produits constatés d'avance	156 726	169 458
Total	465 039	430 626

Les principales variations du poste « Autres passifs courants » sont liées :

- à l'augmentation du montant des « Avances et acomptes reçus » de 8 110 milliers d'euros qui provient des paiements d'avance réalisés par les clients des activités touristiques au moment de la réservation de leurs séjours ;
- à l'augmentation du poste « TVA et autres dettes fiscales » de 14 716 milliers d'euros générée par les programmes en cours de développement, principalement Avoriaz (10 697 milliers d'euros) ;
- aux « Autres dettes », dont l'évolution de 28 359 milliers d'euros provient essentiellement du pôle Center Parcs Europe (14 712 milliers d'euros) et du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe (17 056 milliers d'euros). Cette évolution est liée notamment à des travaux de rénovation en cours et à des comptes de gestion de copropriété créditeurs.
- la diminution des produits constatés d'avance sur ventes immobilières (20 709 milliers d'euros) est notamment liée aux livraisons réalisées au cours de l'exercice 2009/2010 sur des stocks dont la signature de l'acte de vente chez le notaire avait été effectuée au 30 septembre 2009 (Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins). Les ventes signées chez le notaire se rapportant à des programmes en cours de commercialisation et de rénovation, mais non encore livrés (programmes Avoriaz) viennent diminuer cet effet.

26.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Comptes courants	25 366	32 852
Instrument financiers de couverture	223	893
	25 589	33 745

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 27 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-74 853	- 84 907
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-140 444	-184 687
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-406 621	-363 514
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-30 320	-31 702
Publicité et honoraires	-162 324	-123 445
Autres	-152 784	-172 134
Total	-967 346	-960 389

La charge du groupe de l'exercice 2009/2010 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des hôtels, résidences et villages exploités par le groupe s'élève à 325,3 millions d'euros (198,9 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 126,4 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 301,6 millions d'euros sur l'exercice 2008/2009.

Note 28 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Salaires et rémunérations	-269 432	-270 258
Charges sociales	-80 664	-76 675
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	336	542
Charges liées aux plans d'option	-834	-2 727
Total	-350 594	-349 117

Charges liées aux plans d'option :

En application des dispositions transitoires de la norme IFRS 2, seuls les plans octroyés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'avaient pas encore été acquis à la date du 1^{er} janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés à la date de transition aux IFRS.

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

(en milliers d'euros)				Charges liées aux plans d'options	
Date d'attribution par le Conseil d'Administration	Type (*)	Nombre d'options à l'origine	Période d'acquisition des droits	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
26/09/2005	OAA	28 000	4 ans	-	-112
26/09/2005	OSA	1 000	4 ans	-	-6
21/07/2006	OAA	16 500	4 ans	-51	-52
09/01/2007	OAA	46 875	4 ans	-353	-254
09/01/2007	AGA	16 010	2 ans	-	-342
09/01/2007	AGA	11 035	2 ans	-	-51
08/01/2008	OAA	38 375	4 ans	-237	-191
08/01/2008	AGA	13 010	2 ans	-230	-468
12/01/2009	AGA	84 135	2 ans	-336	-1 115
12/01/2009	OSA	5 000	4 ans	-59	-13
12/02/2009	AGA	6 575	2 ans	-185	-85
12/02/2009	AGA	3 325	2 ans	-	-38
Total				-1 451	-2 727

(*) OSA : option de souscription d'actions
 OAA : option d'achat d'actions
 AGA : attribution gratuite d'actions

La charge de personnel comptabilisée correspond à la juste valeur des options accordées calculées à la date de leur octroi par le Conseil d'Administration selon la méthode de « Black & Scholes ». Cette charge est répartie sur la période d'acquisition des droits en contrepartie d'une augmentation des réserves.

Elle est comptabilisée pour 834 milliers d'euros en charges de personnel et pour 617 milliers d'euros en complément des coûts de restructuration.

Les hypothèses retenues pour la valorisation des options et les résultats obtenus sont les suivants :

	Valeur de l'action à la date d'octroi	Prix d'exercice	Volatilité	Durée de l'option	Temps à maturité retenu	Taux sans risque	Taux rendement du dividende	Probabilités de départ des bénéficiaires	Valeur de l'option à la date d'octroi
Plan 26/09/2005	65,40 €	59,89 €	39,03%	10 ans	5 ans	2,71%	2,30%	3%	22,57€
Plan 21/07/2006	87,25 €	80,12 €	37,67%	10 ans	5 ans	3,73%	2,30%	3%	30,59 €
Plan 09/01/2007	93,40 €	87,40 €	25,22%	10 ans	5 ans	4,06%	2,30%	3%	24,04 €
Plan 09/01/2007	93,40 €	0,00 €	25,22%	4 ans	2 ans	4,04%	2,89%	3%	89,39 €
Plan 09/01/2007	93,40 €	0,00 €	25,22%	4 ans	2 ans	4,04%	2,89%	3%	89,39 €
Plan 08/01/2008	84,67 €	86,10 €	30,79%	4 ans	5 ans	4,03%	2,30%	10%	22,17 €
Plan 08/01/2008	84,67 €	0,00 €	30,79%	2 ans	2 ans	3,93%	2,89%	10%	79,91 €
Plan 12/01/2009	43,20 €	0,0 €	39,28%	2 ans	2 ans	4,25%	2,93%	3%	38,58 €
Plan 12/01/2009	43,20 €	0,0 €	39,28%	2 ans	2 ans	4,25%	2,93%	3%	40,77 €
Plan 12/01/2009	43,20 €	39,35 €	39,28%	4 ans	5 ans	3,97%	2,32%	0%	14,29 €
Plan 12/02/2009	43,65 €	0,0 €	39,28%	2 ans	2 ans	4,25%	2,93%	0%	41,20 €
Plan 12/02/2009	43,65 €	0,0 €	39,28%	2 ans	2 ans	4,25%	2,93%	3%	41,20 €

Note 29 – Amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Amortissements	-45 807	-47 019
Provisions	-2 838	-15 821
Total	-48 645	-62 840

Les dotations nettes aux provisions de 2 838 milliers d'euros de l'exercice 2009/2010 comprennent d'une part des dotations qui s'élèvent à 12 381 milliers d'euros et d'autre part des reprises de provision non utilisées pour 9 543 milliers d'euros

Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Impôts et taxes	-14 517	-2 766
Autres charges d'exploitation	-27 599	-21 994
Autres produits d'exploitation	8 436	9 981
Total	-33 680	-14 779

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend principalement des impôts et taxes, tels que des taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation), des taxes foncières ; des autres produits d'exploitation tels que les subventions, des remboursements d'assurance ; et des autres charges d'exploitation, telles que certains coûts de siège, les coûts d'ouvertures de sites (le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins).

Note 31 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Résultats de cessions	-2 076	1 395
Coûts de restructuration	-17 208	-2 568
Provisions pour restructuration	186	-43
Dépréciation des actifs non courants	-1 075	-
Total	-20 173	-1 216

Les « Autres charges et produits opérationnels » de l'exercice 2009/2010 intègrent principalement :

- des coûts de restructuration nets des provisions pour restructuration, relatifs au projet de transformation de l'organisation du groupe, commencé en 2007/2008, d'un montant de 17 117 milliers d'euros ;
- la plus-value sur la cession des 3 hôtels Latitudes de 2 246 milliers d'euros (cf. note 2.1. « Périmètre de consolidation ») ;
- une charge de 4 368 milliers d'euros liée à la mise au rebut de certains actifs informatiques.

Les « Autres charges et produits opérationnels » de l'exercice 2008/2009 intégraient principalement :

- la soulte de 1 450 milliers d'euros sur les opérations d'apport à la joint venture Adagio (cf. note 2.1 « Périmètre de consolidation ») ;
- des coûts de restructuration nets de reprise pour provision pour 2 568 milliers d'euros relatifs à la poursuite du plan de transformation de l'organisation du groupe mis en place sur l'exercice 2007/2008.

Note 32 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Coûts de l'endettement financier brut	-14 304	-17 126
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 066	2 766
Coûts de l'endettement financier net	-13 238	-14 360
Revenus des prêts	1 453	1 874
Autres produits financiers	480	1 076
Autres charges financières	-2 883	-1 555
Autres produits et charges financiers	-950	1 395
Total	-14 188	-12 965
<i>Total charges financières</i>	<i>-17 187</i>	<i>-18 680</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>2 999</i>	<i>5 715</i>

Le résultat financier de l'exercice 2009/2010 comprend principalement les coûts liés au contrat de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette (7 566 milliers d'euros) ainsi que les coûts des emprunts bancaires contractés par le groupe historiquement pour le financement de l'acquisition de Center Parcs Europe et de Gran Dorado et renégociés durant l'exercice 2009/2010 (3 881 milliers d'euros).

Note 33 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

Analyse de la charge d'impôt :

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé et quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-7 391	50 015
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	38 907	9 768
Déficits activés sur pertes fiscales hors résultat de l'exercice	-14 060	-
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	-66 972	-47 039
Autres	-3 324	8 355
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France	-52 840	21 099
<i>taux d'impôt en France</i>	<i>34,43%</i>	<i>34,43%</i>
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	18 193	7 264
Incidence des évolutions de taux d'imposition sur la valorisation des impôts différés	413	566
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	-313	-79
CVAE	-3 611	-
Charge d'impôt du groupe	14 682	7 751
dont impôts sur les sociétés	-4 366	870
dont impôts différés	19 048	6 881

Les déficits fiscaux de la période non activés du fait de leur récupération non probable concernent principalement le groupe d'intégration fiscale français et des entités étrangères dont l'Espagne et l'Italie. Par ailleurs le groupe a

reconnu un impôt différé actif sur des déficits antérieurs de 14 060 milliers d'euros non activés. Cet impôt différé actif concerne des entités belges et allemandes.

Par ailleurs, la société Pierre & Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007 ainsi que des évolutions subséquentes, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, en étroite liaison avec ses conseils juridiques et fiscaux, et compte tenu des décisions prises par le groupe et des actions envisagées n'anticipent pas de risque financier.

Analyse des impôts différés actifs et passifs par nature et par pays :

Au sein d'un même pays, les résultats fiscaux générés par la majorité des entités du groupe font l'objet d'une intégration fiscale. La décomposition par pays de la situation fiscale différée du groupe correspond ainsi à celle de chacun des sous-groupes d'intégration fiscale.

(En milliers d'euros)	30/09/2009	Reclassement	Variation par résultat	Variations enregistrées en capitaux propres	30/09/2010
France	-1 466	-	2 860	-	1 394
Pays-Bas	-23 204	-	-2 339	-78	-25 621
Belgique	-663	-	1 603	-	940
Allemagne	549	-	-173	-	376
Espagne	-238	-	214	-	-24
Italie	165	-	24	-	189
Impôts différés sur différences temporaires	-24 857	0	2 189	-78	-22 746
France	38 092	-	11 756	-	49 848
Pays-Bas	2 676	-	1 284	-	3 960
Belgique	1 436	-	2 599	-	4 035
Allemagne	802	-	1 317	-	2 119
Espagne	245	-	-97	-	148
Italie	0	-	-	-	0
Impôts différés sur reports déficitaires	43 251	0	16 859	0	60 110
Total	18 394	0	19 048	-78	37 364
dont impôts différés actifs	38 925				56 216
dont impôts différés passifs	-20 528				18 852

Au 30 septembre 2010 le montant des impôts différés sur reports déficitaires concerne pour 10 114 milliers d'euros le sous-groupe Center Parcs Europe.

Le montant des impôts différés sur reports déficitaires non reconnus s'élève à 89 855 milliers d'euros. Il concerne le groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 70 565 milliers d'euros.

Note 34 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	8 819 576	8 810 911
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	1 975	8 665
Nombre d'actions émises au 30 septembre	8 821 551	8 819 576
Nombre moyen pondéré d'actions	8 695 357	8 684 622
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	8 787 828	8 771 540

Les différents instruments dilutifs pris en compte dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions après dilution sont :

Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :	Type	Prix d'exercice (en euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
du 18/12/98 et en cours de validité	OSA	15,24	-	-
du 20/03/00 et en cours de validité	OSA	47,00	148	-
du 20/06/00 et en cours de validité	OSA	59,99	-	-
du 13/11/00 et en cours de validité	OSA	60,20	-	-
du 13/07/01 et en cours de validité	OSA	61,56	-	-
du 11/04/03 et en cours de validité	OSA	44,00	986	5 000
du 03/11/03 et en cours de validité	OSA	63,83	-	-
du 07/09/04 et en cours de validité	OSA	66,09	-	-
du 26/09/05 et en cours de validité	OSA	59,89	-	-
du 26/09/05 et en cours de validité	OAA	59,89	-	-
du 21/07/06 et en cours de validité	OAA	80,12	-	-
du 09/01/07 et en cours de validité	OAA	87,40	-	-
du 09/01/07 et en cours de validité	AGA	0,00	-	4 403
du 09/01/07 et en cours de validité	AGA	0,00	-	2 383
du 08/01/08 et en cours de validité	AGA	0,00	3 542	13 010
du 08/01/08 et en cours de validité	OAA	86,10	-	-
du 12/01/09 et en cours de validité	OAA	39,35	1 410	3 583
du 12/01/09 et en cours de validité	AGA	0,00	76 857	60 297
du 12/02/09 et en cours de validité	AGA	0,00	2 953	2 106
du 12/02/09 et en cours de validité	AGA	0,00	6 575	4 164
			92 471	94 946

Résultat par action :

	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	7 275	42 264
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	0,84	4,87
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros)	0,83	4,82

AUTRES ANALYSES

Note 35 – Effectifs

L'effectif moyen annuel des 2 derniers exercices (en équivalent temps plein) des sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle (pris à 100 %) du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs se répartit ainsi :

	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Cadres	1 147	947
Agents de maîtrise et employés	7 774	8 449
Total	8 921	9 396

Note 36– Engagements hors bilan

Les sûretés octroyées par le groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans la note 21 « Dettes financières » et la note 23 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2010	30/09/2009
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Avals et cautions	12 617	5 709	2 777	21 103	10 957
Engagements de loyers	311 577	1 077 948	879 898	2 269 423	2 206 096
Engagements donnés	324 194	1 083 657	882 675	2 290 526	2 217 053
Avals et cautions	525	-	35 584	36 109	32 206
Garanties d'achèvement	29 175	-	-	29 175	114 614
Engagements reçus	29 700	0	35 584	65 284	146 820

Engagements donnés :

- Les avals et cautions sont principalement constitués au 30 septembre 2010 :
 - d'une garantie de paiement de loyers délivrée par Pierre & Vacances SA suite à la cession de certains actifs informatiques de Center Parcs Europe (8 613 milliers d'euros),
 - de la caution immobilière de paiement à terme octroyée par la SNC du Hameau de Pont Royal à Nexity, suite à l'achat d'une résidence de tourisme en VEFA (4 569 milliers d'euros),
 - des garanties à première demande délivrées par Pierre & vacances SA au profit de la société Eurosic, propriétaire des murs des villages Center Parcs des Hauts de Bruyères et de Bois Francs. Ces garanties s'élèvent à 2 817 milliers d'euros et ont été octroyées dans le cadre des promesses unilatérales d'achat, devant être conclues entre Eurosic et les SNC Hauts de Bruyères Cottages et Bois Francs Cottages, portant sur l'acquisition par les SNC de respectivement 213 et 173 cottages. Ces derniers seront rénovés puis vendus à la découpe, sous la formule de vente Pierre & Vacances avec bail attaché. Ces garanties ont depuis été levées, suite à la vente définitive, réalisée le 9 octobre 2010,
 - de la contre garantie de 1 200 milliers d'euros délivrée par Pierre & Vacances SA à Unicredit Bank Austria AG, au profit de Uniqua, propriétaire des murs d'une résidence urbaine située à Vienne, en Autriche, et exploitée par New City Aparthotels Betriebs GmbH,
 - des engagements donnés par Pierre & Vacances SA aux GIE ayant réalisé les opérations de titrisation de créances nées des ventes effectuées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances » pour 1 092 milliers d'euros compte tenu des délégations de loyers accordées au groupe pour l'encaissement de ces créances ;

Au cours de l'exercice 2009/2010, certains avals et cautions donnés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs se sont éteints. Ils concernaient principalement :

- des garanties consenties par Pierre & Vacances SA au profit d'entrepreneurs intervenant sur les travaux de construction du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins, pour un montant de 3 117 milliers d'euros,
 - la garantie de passif donnée dans le cadre de la cession de la résidence de Cefalù pour un montant de 1 600 milliers d'euros,
 - la garantie donnée par Pierre & Vacances Tourisme Europe SA pour le compte de Pierre & Vacances Italie Srl à hauteur de 448 milliers d'euros au titre d'un remboursement de crédits de TVA ;
- Les ventes du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 30 septembre 2010, le montant des loyers restant à verser par le groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 269 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 723 millions d'euros, dont 1 181 millions d'euros ayant une échéance entre 1 et 5 ans.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2010 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	Échéances					
		< N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	> N+5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	992 312	172 008	159 253	142 777	124 154	104 850	289 270
Center Parcs Europe	1 277 111	139 569	143 246	143 664	131 738	128 266	590 628
TOTAL	2 269 423	311 577	302 499	286 441	255 892	233 116	879 898

Les principales caractéristiques des contrats de location du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages pour le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de la partie fixe, une partie variable qui reste marginale. Ces loyers sont soumis à des clauses d'indexation correspondant en France à l'indice de référence des loyers, en Italie et en Espagne à l'indice des prix à la consommation du pays.

Les contrats de location du foncier et des murs des 22 villages exploités sous les marques Center Parcs Europe et Sunparks sont conclus pour des durées comprises entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers ne comportent pas de part variable dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9%), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75% et 3,75%. Par ailleurs, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président Directeur Général, fondateur et actionnaire majoritaire indirect de Pierre & Vacances SA) dispose d'une option d'achat lui permettant d'acquérir, pour un prix de 70 millions d'euros, la propriété du foncier et des murs du village Center Parcs d'Eemhof (situé aux Pays-Bas) à l'échéance du bail, soit en octobre 2023. Cette échéance a été prolongée de 5 ans, suite à la signature du programme de rénovation du parc, portant sur 564 cottages pour un montant total de 14,5 millions d'euros.

Engagements reçus :

Les avals et cautions correspondent principalement :

- aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 30 septembre 2010, le montant de ces engagements s'élève à 33 250 milliers d'euros ;
- aux garanties octroyées par Accor à Pierre & Vacances SA dans le cadre de l'exploitation de résidences urbaines en Autriche et en Suisse (817 milliers d'euros).

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 30 septembre 2010 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 26 521 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Les Senioriales – Montagnac (8 436 milliers d'euros), Avoriaz Pierre & Vacances et Maeva (6 721 milliers d'euros), Le Hameau de Pont Royal (4 569 milliers d'euros) et Les Senioriales – Gonfaron (3 143 milliers d'euros) ;
- d'une baisse d'un montant total de 111 960 milliers d'euros provenant de l'expiration ou de la mise à zéro de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (-68 788 milliers d'euros), Avoriaz MGM (-24 668 milliers d'euros), Les Senioriales – Ruoms (-4 443 milliers d'euros), Les Senioriales – Lombez (-4 315 milliers d'euros), Les Senioriales – Paradou (-3 636 milliers d'euros).

Note 37 – Montant des rémunérations versées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration non liés par contrat de travail au groupe au titre de l'exercice 2009/2010 s'élève à 145 milliers d'euros, contre 180 milliers d'euros 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 & Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce. En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Sven Boinet, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société SIT1 sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Ces personnes faisant partie du Comité de Direction Générale Groupe, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous.

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 1^{er} 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 des exercices 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 & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

Note 38 – Identification de la société mère consolidante

Les comptes du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (SITI).

Note 39 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 38 ;
- la société mère de Pierre & Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est l'intégration proportionnelle : Citéa, Les Villages Nature de Val d'Europe, Villages Nature Management, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, les entités du Groupe Adagio, N.L.D., Nantes Russeil et SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc) ;
- la Société de Développement de Résidences Touristiques détenue à hauteur de 15% par Pierre et Vacances Maroc et, par conséquent, intégrée au groupe par mise en équivalence.

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

- les facturations de loyer et de personnel administratif ;
- les achats de prestations d'assistance et de conseil dans le cadre de convention d'animation ;
- les contrats de location d'appartement exploité par la filiale Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation.

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Chiffre d'affaires	4 157	4 480
Achats et services extérieurs	-15 774	-10 844
Autres charges et produits d'exploitation	1 849	1 583
Résultat financier	513	1 343

Les créances et les dettes inscrites au bilan relatives aux parties liées sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Clients et comptes rattachés	3 532	4 459
Autres actifs courants	24 664	24 375
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 686	6 760
Autres passifs courants	26 940	35 798

Note 40 – Information relative aux co-entreprises

Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint et qui sont consolidées par intégration proportionnelle sont les suivantes au 30 septembre 2010 :

- SA Citéa (50%) ;
- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- SAS Les Villages Nature de Val d'Europe (50%) ;
- SARL Villages Nature Management ;
- Part House Srl (55%) ;
- Nuit & Jour Projections SL (50%) ;
- les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- SNC N.L.D. (50%) ;
- SA SDRT Immo (50%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%).

Les contributions sur les principaux agrégats du bilan et du compte de résultat du groupe sont les suivantes (en quote-part de détention du groupe) :

Information sur le bilan :

(en milliers d'euros)	30/09/2010	30/09/2009
Actifs non courants	6 275	5 222
Actifs courants	12 945	30 879
Total de l'Actif	19 220	36 101
Passifs non courants	1 087	169
Passifs courants	23 039	28 076
Total du Passif hors capitaux propres	24 126	28 245

Information sur le compte de résultat :

(en milliers d'euros)	Exercice 2009/2010	Exercice 2008/2009
Chiffre d'affaires	21 029	25 089
Résultat opérationnel courant	507	2 942
Résultat net	36	2 287

Note 41 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2009/2010

Le 8 octobre 2010, le groupe a conclu avec Eurosic, propriétaire des Center Parcs du Domaine des Bois Francs (Normandie) et du Domaine des Hauts de Bruyères (Sologne), un accord global portant sur ces 2 domaines qui comprend :

- l'achat de 386 cottages, qui ont fait l'objet d'une rénovation immobilière financée par la vente à des particuliers par Pierre & Vacances Conseil Immobilier au cours du 1^{er} trimestre de l'exercice 2010/2011 ;
- la signature de nouveaux baux d'une durée de 10 ans portant sur les équipements centraux et les cottages restant la propriété d'Eurosic. Ces actifs feront l'objet d'un programme de rénovations par Eurosic pour un montant global de 27 millions d'euros.

La mise en application du projet de transformation de l'organisation du groupe, va avoir pour conséquence, du fait d'une part du positionnement du siège de Paris comme l'unique siège du groupe et d'autre part de la mutualisation des fonctions transversales, la fermeture du siège de Center Parcs Europe à Rotterdam.

Le 22 décembre 2010, le groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a signé un protocole d'accord concernant la construction d'un nouveau Center Parcs situé à Bostalsee, en Allemagne, et dont l'ouverture est prévue pour l'été 2013. Le site doit accueillir 500 cottages et 12 000 m² d'équipement couverts. Les collectivités publiques allemandes financeront une partie des équipements, et resteront propriétaires du foncier et des équipements.