

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2014

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

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE
Membre français de Grant Thornton International
100, rue de Courcelles
75849 Paris Cedex 17
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2014

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 2014, 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 1.3 de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable intervenu depuis la précédente clôture résultant de l'application des amendements de la norme IAS 19 « Avantages au personnel ».

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 :

- 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 à durée de vie indéterminée, 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 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 incorporelles et des immobilisations corporelles. 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.

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.

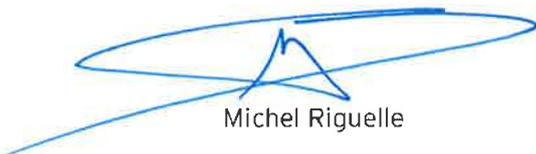
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 19 janvier 2015

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres



Michel Riguelle



Bruno Bizet

Pierre et Vacances
 Société anonyme au capital de 88 215 510 €
 Siège social : L'Artois, Espace Pont de Flandre, 11, rue de Cambrai, 75947 Paris Cedex 19
 316 580 869 R.C.S. Paris

A. Etats financiers consolidés annuels – 30 septembre 2014

I. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
 (En milliers d'euros)

	Note	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité*
Chiffre d'affaires	27	1 415 434	1 306 693
Achats et services extérieurs	28	-1 020 178	-942 391
Charges de personnel	29	-313 232	-310 659
Amortissements et provisions	30	-51 948	-55 910
Autres produits d'exploitation	31	17 279	23 374
Autres charges d'exploitation	31	-35 196	-18 415
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	12 159	2 692
Autres produits opérationnels	3/32	5 629	13 094
Autres charges opérationnelles	3/32	-15 184	-46 939
RESULTAT OPERATIONNEL	3	2 604	-31 153
Produits financiers	33	5 328	3 264
Charges financières	33	-24 285	-19 438
RESULTAT FINANCIER		-18 957	-16 174
Impôts sur les résultats	34	-6 927	-275
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-14	139
RESULTAT NET		-23 294	-47 463
Dont :			
- Part du groupe		-23 389	-47 608
- Participations ne donnant pas le contrôle		95	145
Résultat net part du groupe par action (en euros)	35	-2,77	-5,63
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	35	-2,77	-5,63

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

II. ETAT DU RESULTAT GLOBAL
(En milliers d'euros)

	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité*
RESULTAT NET	-23 294	-47 463
Différence de conversion	111	-29
Partie efficace des instruments financiers de couverture	-12	567
Autres éléments	0	74
Impôts différés	4	-195
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	103	417
Ecart actuariels sur engagements de retraite	1 858	-2 176
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	1 858	-2 176
Autres éléments du résultat global après impôts	1 961	-1 759
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-21 333	-49 222
Dont : - part du groupe	-21 428	-49 367
- participations ne donnant pas le contrôle	95	145

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

III. BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2014	30/09/2013 retraité *
Ecarts d'acquisition	4	156 369	156 369
Immobilisations incorporelles	5	123 513	122 900
Immobilisations corporelles	7	300 544	324 636
Titres mis en équivalence	8	10 156	0
Actifs financiers disponibles à la vente	10	1 639	1 639
Autres actifs financiers non courants	9/26	22 531	21 698
Actifs d'impôts différés	34	76 919	76 598
ACTIFS NON COURANTS	3	691 671	703 840
Stocks et encours	11/12/25	330 164	273 350
Clients et comptes rattachés	13/25/26	386 892	359 612
Autres actifs courants	14/25/26	239 538	225 578
Actifs financiers courants	14/25/26	23 278	25 325
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15/16	47 671	54 296
ACTIFS COURANTS	3	1 027 543	938 161
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 719 214	1 642 001

PASSIF	Note	30/09/2014	30/09/2013 retraité *
Capital social		88 216	88 216
Primes d'émission		8 637	8 637
Actions propres		-11 644	-11 509
Autres éléments du résultat global		-5 191	-7 152
Réserves		316 603	366 090
Résultat consolidé		-23 389	-47 608
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	17	373 232	396 674
Participations ne donnant pas le contrôle		356	261
CAPITAUX PROPRES		373 588	396 935
Dettes financières à long terme	19	261 118	251 270
Provisions à caractère non courant	18	23 980	25 422
Passifs d'impôts différés	34	4 214	4 912
Autres passifs non courants	24/25/26	2 992	3 417
PASSIFS NON COURANTS	3	292 304	285 021
Dettes financières à court terme	19	59 936	85 838
Provisions à caractère courant	18	6 669	9 116
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	23	384 060	288 240
Autres passifs courants	24/25/26	572 959	545 523
Passifs financiers courants	24/25/26	29 698	31 328
PASSIFS COURANTS	3	1 053 322	960 045
TOTAL DU PASSIF	3	1 719 214	1 642 001

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "avantages au personnel" décrites dans la note 1.3

IV. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE (En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité *
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-23 294	-47 463
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		45 727	45 824
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		1 345	1 044
Plus et moins-values de cession		159	-599
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		14	-139
Coût de l'endettement financier net	33	22 081	16 765
Effet de la mise à la juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		-3 579	
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	34	6 927	275
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		49 380	15 707
Intérêts nets payés		-18 529	-18 706
Impôts payés		-5 678	-8 263
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		25 173	-11 262
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		23 978	-41 800
Stocks et en cours	11/25	-55 484	1 580
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	11/25	79 462	-43 380
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		49 151	-53 062
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5/7	-26 421	-25 603
Acquisitions d'actifs financiers non courants	8/9	-11 882	-3 096
Acquisitions de fonds de commerce		0	-600
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)		0	3 300
Sous-total des décaissements		-38 303	-25 999
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		1 890	4 267
Cessions d'actifs financiers non courants		908	4 792
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		0	2 382
Sous-total des encaissements		2 798	11 441
Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés		0	1 844
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-35 505	-12 714
Opérations de financement			
Augmentations de capital en numéraire de la société mère	17	0	0
Acquisitions et cessions d'actions propres	17	-135	-107
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		0	0
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		0	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	19	164 626	16 743
Remboursements d'emprunts	19	-190 973	-57 081
Autres flux liés aux opérations de financement		-41	-10
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-26 523	-40 455
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-12 877	-106 231
Trésorerie d'ouverture (V)	15	21 512	127 743
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	8 635	21 512

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

V. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS
(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principalement)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<i>(en milliers d'euros)</i>											
Solde retraité au 30 septembre 2012 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 402	79	-582	387 761	-27 376	445 333	-1	445 332
Autres éléments du résultat global					-29	446			417		417
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-2 176		-2 176		-2 176
Résultat net								-47 608	-47 608	145	-47 463
Résultat global total		0	0	0	-29	446	-2 176	-47 608	-49 367	145	-49 222
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes							0		0		0
Variation des actions auto-détenues				-107			-229		-336		-337
Instruments composés (OCEANE)							0		0		0
Charges liées aux plans d'options							1 044		1 044		1 044
Autres mouvements							0		0	117	117
Affectation résultat							-27 376	27 376	0		0
Solde retraité au 30 septembre 2013 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 509	50	-136	359 024	-47 608	396 674	261	396 935
Autres éléments du résultat global					111	-8			103		103
Ecart actuariel sur engagements de retraite							1 858		1 858		1 858
Résultat net								-23 389	-23 389	95	-23 294
Résultat global total		0	0	0	111	-8	1 858	-23 389	-21 428	95	-23 191
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				-135			-6		-141		-141
Rachat anticipé des OCEANE							-3 218		-3 218		-3 218
Charges liées aux plans d'options							1 345		1 345		1 345
Autres mouvements									0		0
Affectation résultat							-47 608	47 608	0		0
Solde au 30 Septembre 2014	8 821 551	88 216	8 637	-11 644	161	-144	311 395	-23 389	373 232	356	373 588

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

VI. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

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 2 décembre 2014, les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2014.

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 2013/2014 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2014 (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 2013/2014 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2012/2013 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2013 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

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er octobre 2013, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2013/2014.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2013/2014 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2012/2013 correspondent à :

- IAS 19 Révisée « Avantages du personnel » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013) ;
- l'IFRS 13 concernant l'évaluation à la juste valeur (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013) ;

Les incidences dans les comptes consolidés du Groupe de la première application de la norme IAS 19 révisée sont explicitées dans la note 1.3 – Changements comptables.

La norme IFRS 13 quant à elle apporte des précisions quant aux informations devant être communiquées dans les notes annexes au titre des instruments financiers.

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

- l'IFRS 10 relative aux états financiers consolidés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'IFRS 11 « Partenariats », (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'IFRS 12 relative aux informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- l'amendement de la norme IAS 27 relatif aux états financiers individuels ;
- l'amendement de la norme IAS 28 « Participation dans les entreprises associées et dans les coentreprises » ;
- l'interprétation « IFRIC 21 – Droits ou taxes » relative à la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible (applicable aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014).

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

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

La norme IFRS 11, quant à elle, vise à supprimer la méthode de l'intégration proportionnelle. La comptabilisation des accords de partenariats est exclusivement fondée sur la nature et la substance des droits et obligations contractuels, indépendamment de la forme juridique des accords. Le Groupe sera amené à analyser l'accord conjoint sous-tendant le partenariat : en cas de co-entreprise, le Groupe consolidera la filiale selon la méthode de la mise en équivalence ; en cas d'activité conjointe, il sera procédé à une comptabilisation des actifs, passifs, charges et produits, ainsi que la quote-part détenue conjointement dans ces derniers.

Le Groupe a analysé les accords contractuels sous-tendant les partenariats Adagio et Villages Nature. Il en ressort que ces deux partenariats devront être qualifiés de co-entreprise, et consolidés à ce titre selon la méthode de la mise en équivalence.

A titre d'illustration, la contribution de ces sous-groupes aux comptes consolidés arrêtés au 30 septembre 2014 peut être résumée ainsi:

en milliers d'euros	ADAGIO	Village Nature
Chiffre d'affaires	22 255	15 372
Résultat opérationnel courant	2 738	1 491
Résultat net	1 562	1 099
Actifs immobilisés	6 556	144
Besoin en fonds de roulement	- 12 524	2 143
<i>dont stock</i>	<i>49</i>	<i>48 269</i>
<i>dont créances clients et comptes rattachés</i>	<i>7 453</i>	<i>93 194</i>
<i>dont dettes d'exploitation</i>	<i>20 026</i>	<i>139 320</i>
Trésorerie nette	391	7 173

Après application de ces nouvelles normes, le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs au titre de l'exercice 2013/2014 devrait s'élever à 1 378 539 milliers d'euros, et le résultat opérationnel courant (hors prise en compte du résultat net des co-entreprises) à 7 318 milliers d'euros.

Quant à la nouvelle interprétation IFRIC 21, elle concerne les droits et taxes prélevés par une autorité publique et précise qu'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe doit être comptabilisé uniquement lorsque le fait générateur d'obligation s'est produit. Cette interprétation aura pour principale conséquence l'interdiction d'étaler les taxes annuelles dont le fait générateur est une date unique.

L'interprétation est applicable aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Le Groupe n'attend pas d'impact significatif sur ses comptes annuels.

1.3 – Changement de méthode de comptabilisation – Première application de la norme révisée sur les avantages au personnel

A compter du 1^{er} octobre 2013, le Groupe applique les dispositions de la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » qui introduit plusieurs modifications sur la comptabilisation des avantages postérieurs à l'emploi. Les principaux changements induits par la révision de la norme sont les suivants :

- La reconnaissance immédiate au bilan consolidé de l'intégralité des avantages postérieurs à l'emploi accordés aux salariés du Groupe. La méthode du corridor permettant jusqu'alors une reconnaissance différée en résultat des écarts actuariels générés au titre des régimes à prestations définies est supprimée ;
- La totalité des gains ou pertes sur les écarts actuariels, c'est-à-dire les variations de l'engagement de retraite résultant de changements d'hypothèses ou d'ajustements liés à l'expérience, est immédiatement reconnue en capitaux propres dans les autres éléments du résultat global. Conformément à la norme IAS1, dans l'état de résultat global, ces écarts actuariels font partie des autres éléments du résultat global qui ne seront jamais recyclés en résultat sur les exercices ultérieurs ;
- L'amortissement linéaire du coût des services passés au titre des droits non définitivement acquis à la date d'une modification de régime est également supprimé. Tout impact d'une modification ou réduction de régime est enregistré immédiatement et intégralement en résultat de la période ;
- Les produits d'intérêts des actifs de couverture de régimes de retraite sont désormais calculés à partir du même taux que le taux d'actualisation de l'obligation au titre des régimes à prestations définies.

La norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » étant d'application rétrospective, les incidences de ce changement de méthode comptable sur les états financiers de la période comparative sont présentés ci-après.

a. Incidences sur le compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Exercice 2012/2013 retraité *	Impact IAS 19 révisée	Exercice 2012/2013 publié
Chiffre d'affaires	1 306 693		1 306 693
Achats et services extérieurs	-942 391		-942 391
Charges de personnel	-310 659		-310 659
Amortissements et provisions	-55 910	138	-56 048
Autres produits d'exploitation	23 374		23 374
Autres charges d'exploitation	-18 415		-18 415
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	2 692	138	2 554
Autres produits opérationnels	13 094		13 094
Autres charges opérationnelles	-46 939		-46 939
RESULTAT OPERATIONNEL	-31 153	138	-31 291
Produits financiers	3 264		3 264
Charges financières	-19 438	-55	-19 383
RESULTAT FINANCIER	-16 174	-55	-16 119
Impôts sur les résultats	-275	-28	-247
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	139		139
RESULTAT NET	-47 463	55	-47 518
Dont :			
- Part du groupe	-47 608	55	-47 663
- Participations ne donnant pas le contrôle	145		145

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "avantages au personnel" décrites dans la note 1.3

Les incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée sur le compte de résultat consolidé de l'exercice 2012/2013 résultent principalement de l'annulation de l'amortissement des gains et des pertes actuariels, comptabilisé précédemment en résultat opérationnel courant.

b. Incidences sur la valeur au bilan de la provision pour avantages au personnel

L'amendement de la norme IAS 19 « Avantages au personnel » conduit le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs à comptabiliser l'intégralité des écarts actuariels. Dès lors, la provision inscrite au bilan est désormais égale à la valeur nette de l'obligation calculée par les actuaires.

Les incidences sur la valeur du passif reconnu au bilan consolidé du Groupe peuvent être présentées ainsi :

(en milliers d'euros)	30/09/2013		Ancienne norme	Nouvelle norme IAS19 révisée	Incidences
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Total	
Valeur actualisée de l'obligation financée	88 154	5 639	93 793	93 923	130
Juste valeur des actifs du régime	70 879	0	70 879	70 879	0
Valeur nette de l'obligation	17 275	5 639	22 914	23 044	130
Profits (pertes) actuariels non comptabilisés	-9 267	0	-9 267	0	9 267
Passif net au bilan	8 008	5 639	13 647	23 044	9 397

Au 30 septembre 2013, la provision pour engagement envers le personnel est augmentée de 9 397 milliers d'euros afin d'être portée à un montant de 23 044 milliers d'euros.

c. Incidences sur le bilan consolidé au 30 Septembre 2013

Les principales incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée sur le bilan d'ouverture sont les suivants :

- une hausse des provisions pour engagements de retraite de 9 397 milliers d'euros ;
- une hausse des impôts différés actifs nets associés pour un montant de 2 386 milliers d'euros.

Il en résulte donc une diminution des capitaux propres consolidés de 7 011 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	30/09/2013 retraité	Impact IAS 19 révisée	30/09/2013 version publiée
Actifs d'impôts différés	76 598	2 386	74 212
Capitaux propres part du Groupe	396 674	-7 011	403 685
Provisions à caractère non courant	25 422	9 397	16 025

Les retraitements comptabilisés au 30 septembre 2013 sont liés à la reconnaissance des gains et pertes actuariels précédemment non comptabilisés.

De manière similaire, le bilan retraité au 30 septembre 2012 se présente de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2012 retraité	Impact IAS 19 révisée	30/09/2012 version publiée
Actifs d'impôts différés	78 466	1 677	76 789
Capitaux propres part du Groupe	445 333	-4 891	450 224
Provisions à caractère non courant	25 206	6 568	18 638

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 deux postes « Autres charges opérationnelles » et « Autres produits opérationnels » : ils intègrent principalement des éléments non récurrents tels que des résultats de cessions, des charges de restructuration et des pertes de valeur.

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 de vie indéterminée, des hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux et de la qualification des contrats de location en contrat de location financement ou contrat de location simple. Ces estimations sont déterminées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et hypothèses retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés.

1.6 – Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

1.7 – Opérations internes entre sociétés consolidées

Les opérations et les soldes intra-groupes font l'objet d'une élimination tant au bilan qu'au compte de résultat. Les éliminations sont effectuées dans la limite de la quote-part de détention reflétée dans les états financiers consolidés.

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 :

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

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

1.9 – Regroupement d'entreprises

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 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 marques, en tant qu'éléments incorporels identifiables de l'actif, est déterminée par référence aux méthodes multicritères généralement admises en la matière (méthode des redevances, méthode du surprofit et approche par les coûts).

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

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

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

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

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

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

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

1.10 – Actifs et passifs en cours de cession

Les actifs et passifs dont la cession a été décidée au cours de la période sont présentés sur une ligne séparée du bilan (« Actifs non courants et Groupes d'actifs destinés à être cédés »), dès lors qu'ils sont disponibles en vue de leur vente immédiate et que celle-ci est hautement probable.

Lorsque plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, le Groupe d'actifs, et les passifs qui s'y rattachent, est évalué dans sa globalité 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 3 révisée « 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 dépréciation, le Groupe s'assure que la valeur recouvrable des écarts d'acquisition n'est pas inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité.

Dans le cas d'actif devant faire l'objet d'une cession, la valeur recouvrable est déterminée par référence à la juste valeur diminuée des coûts de vente.

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

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

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

1.12 – Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont enregistrées, pour leur juste valeur à la date d'acquisition, séparément de l'écart d'acquisition si elles sont identifiables, c'est-à-dire si elles remplissent l'une des deux conditions suivantes :

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

Elles correspondent essentiellement aux marques.

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- les marques que le Groupe a qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie.

Elles sont inscrites au bilan sur la base d'une valorisation réalisée à leur date d'acquisition par des experts indépendants selon une approche multicritères 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 tests de dépréciation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable.

Le Groupe détermine la valeur d'utilité de chacune de ses marques en procédant à la mise à jour de leur valorisation, soit selon la méthode utilisée pour les tests de dépréciation des écarts d'acquisition (à savoir une actualisation des flux futurs de trésorerie générés par l'activité couverte par la marque), soit selon la méthode des redevances (projection à 5 ans des redevances d'une marque). En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges opérationnelles » du compte de résultat. Cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur d'utilité redevient plus élevée que la valeur nette comptable ;

- les autres immobilisations incorporelles que le Groupe a qualifiées d'immobilisations à durée de vie définie. Elles concernent essentiellement les concessions et brevets qui correspondent principalement aux licences d'exploitation des logiciels, ainsi que les dépenses liées à des programmes informatiques. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité comprise en général entre 3 et 8 ans. En cas d'indices de perte de valeur, un test de valorisation est systématiquement réalisé.

1.13 – Subventions d'investissement

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

1.14 – Immobilisations corporelles

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

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

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

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 ». Ces loyers portent essentiellement sur des constructions et installations et sont étalés linéairement sur la durée des contrats.

Les engagements de loyers, relatifs au montant total des loyers futurs sur la durée de vie résiduelle des baux, sont indiqués dans la note 37 « 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	7 - 12 ans
Autres actifs corporels	3 - 4 ans

Les actifs immobilisés corporels font l'objet d'une dépréciation lorsque, du fait d'évènements 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 considérés. Elle correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés en utilisant la même méthodologie que celle décrite pour les écarts d'acquisition.

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

1.15 – Actifs financiers non courants

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

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente », et figurent donc au bilan pour leur juste valeur. Les variations de valeur positives et négatives sont enregistrées directement en capitaux propres. Cette juste valeur correspond pour les titres cotés au cours de Bourse et pour les titres non cotés à une estimation de leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. 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. A compter du 1^{er} octobre 2012, ils incluent également les honoraires de commercialisation supportées par nos entités de promotion immobilière.

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. L'ensemble des coûts directs afférents aux programmes immobiliers en cours sont stockés, y

compris les honoraires de commercialisation et 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 et sont donc 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 ».

En outre, dans le cadre de la comptabilisation des contrats selon la méthode de l'avancement, les créances clients incluent :

- les appels de fonds réalisés auprès des acquéreurs au fur et à mesure de l'avancement des travaux et non encore réglés ;
- les « facturations à établir » correspondant aux appels de fonds non encore émis au titre des contrats de ventes en l'état futur d'achèvement ;
- le décalage qui peut exister entre les appels de fonds et l'avancement réel constaté à la clôture de l'exercice. Ces créances ne sont pas exigibles.

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.

1.19 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

1.20 – Titres Pierre & Vacances auto-détenus

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

1.21 – Paiement fondé sur des actions

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

L'attribution d'avantages au personnel au travers de la mise en place d'un Plan d'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 pas être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui fait l'objet d'une information dans les notes annexes.

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

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

1.23 – Engagements de retraite et autres avantages assimilés

- Avantages postérieurs à l'emploi :

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

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

Il existe, par ailleurs, dans certaines entités du Groupe des régimes internes de retraites en faveur des salariés. Le passif actuariel correspondant est provisionné dans les comptes consolidés. Il en est de même, en France, des engagements du Groupe vis-à-vis des salariés en matière d'indemnités de fin de carrière. Pour ces régimes à prestations définies, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode rétrospective avec salaires de fin de carrière.

Selon cette méthode, le coût des engagements est constaté directement par le résultat de manière à le répartir uniformément sur la durée de services des salariés. Le montant de la provision prend en compte la valeur actuelle des paiements futurs estimés en tenant compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie, du taux de rotation du personnel, ainsi que des hypothèses de revalorisation et d'actualisation. Dans le cas de régimes à prestations définies partiellement ou intégralement financés par des cotisations versées à un fonds distinct ou à une compagnie d'assurances, les actifs de ces entités sont évalués à leur juste valeur. Le passif est alors enregistré au bilan, déduction faite de la valeur des actifs du régime qui couvrent cette obligation.

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues pour les évaluations d'un exercice à l'autre, ainsi que de tout écart constaté sur l'obligation ou sur la valeur des fonds par rapport aux hypothèses actuarielles retenues en début d'exercice. En application de la norme IAS 19 révisée « Avantages au personnel », ces écarts actuariels générés sont comptabilisés en autres éléments du résultat global.

- 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 immédiatement en charge de l'exercice.

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

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

1.24 – Emprunts et dettes financières

- Dettes financières :

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

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

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

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

- Emprunts obligataires convertibles de type OCEANE :

Les emprunts obligataires convertibles de type OCEANE sont considérés comme des instruments financiers composés de deux éléments :

- une composante obligataire enregistrée en dette ;
- une composante action enregistrée en capitaux propres.

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

- Emprunts obligataires à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE)

L'ORNANE s'apparente à une obligation convertible (OCEANE) qui associe les investisseurs à la progression du cours de bourse du Groupe par l'attribution d'une prime de surperformance représentative de la différence entre le cours de bourse à la date de maturité et le nominal de l'obligation.

Le Groupe pourra ainsi être amené à émettre un nombre variable d'actions en fonction du cours de l'action et de l'option de paiement qu'il exerce. En effet, à l'échéance, le Groupe peut, à son choix, appliquer les modalités de remboursement suivantes :

- a) Option 1 : remboursement en actions nouvelles et/ou existantes ;
- b) Option 2 : remboursement du nominal et de la prime de surperformance en numéraire ;
- c) Option 3 : remboursement du nominal et de la prime de surperformance pour partie en numéraire et pour partie en actions nouvelles et/ou existantes.

Par conséquent, la composante optionnelle de l'ORNANE ne respecte pas la condition d'échange d'un montant fixe de trésorerie contre un nombre fixe d'instruments de capitaux propres requis par la norme IAS 32 pour comptabiliser un instrument dérivé en capitaux propres, et doit ainsi être comptabilisé comme un instrument dérivé à la juste valeur par résultat.

Par conséquent, l'ORNANE est une dette obligataire comprenant deux composantes :

- une composante obligataire, comptabilisée en dette au coût amorti ;
- une composante actions (dérivé), comptabilisée en dette mark-to-market, et dont la juste valeur est déterminée comme la différence entre la juste valeur du contrat hybride et la juste valeur de la composante dette. Ses variations ultérieures de juste valeur sont comptabilisés en résultat financier sur une ligne distincte « Variation de Juste valeur du dérivé de l'ORNANE ».

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 ; 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 ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où il est probable qu'ils soient utilisés dans un horizon de temps raisonnable.

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 au moment de la vente, l'excédent de loyer, appelé « fonds de concours », est comptabilisé en diminution du prix de vente du bien immobilier. Ainsi, cette part excédentaire de la marge immobilière est comptabilisée en produits constatés d'avance et, à compter de la livraison, est reprise selon un rythme linéaire sur la durée du bail.

1.28 – Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes consommés au cours l'exercice, ainsi que les honoraires acquis dans le cadre de son activité de commercialisation. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Concernant la partie de l'activité de restauration et de commerce alimentaire de Center Parcs, ayant fait l'objet d'une externalisation, les redevances facturées aux prestataires sont intégrées en chiffre d'affaires ;
- **pour le secteur de l'immobilier** :
 - les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.29 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées, à la date de livraison des appartements, du « fonds de concours » (cf. note 1.27 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
 - les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
 - les honoraires de commercialisation.

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

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

Notre activité de promotion immobilière s'effectue essentiellement au travers de contrats de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), par lesquels le vendeur transfère immédiatement à l'acquéreur ses droits sur le sol, ainsi que la propriété des constructions existantes. Les ouvrages à venir deviennent la propriété de l'acquéreur au fur et à mesure de l'exécution des travaux. Les coûts engagés ou restant à engager, ainsi que le produit des activités ordinaires peuvent être évalués de manière fiable.

En outre, il est à noter que l'acquéreur ne dispose que d'une capacité très limitée à influencer la conception du bien immobilier.

Dès lors, le transfert des risques et avantages inhérents à la propriété des travaux en cours se faisant au fur et à mesure de l'avancement des travaux, 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. Pour l'application de la méthode de l'avancement, le Groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux,

c'est-à-dire le coût des 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.

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.

Elles comprennent également le Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi mis en place par la 3^{ème} loi de finances rectificative pour 2012 à compter du 1^{er} janvier 2013. Cette mesure prévoit l'application d'un crédit d'impôt de 4% calculé par année civile assis sur les rémunérations inférieures ou égales à 2,5 fois le SMIC versées à compter du 1^{er} janvier 2013 ; le taux a été porté à 6% au 1^{er} janvier 2014. Un produit à recevoir est comptabilisé au rythme de l'engagement des charges de rémunérations correspondantes en déduction des charges de personnel.

1.31 – Autres produits et charges opérationnels

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

1.32 – Impôts sur le résultat

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

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

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

1.33 – Résultat par action

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

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

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

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

Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation

2.1 – Faits marquants de l'exercice 2013/2014

Refinancement global du Groupe

En février 2014, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé :

- au renouvellement et à la prolongation du crédit syndiqué auprès de ses partenaires bancaires pour un montant de 185 millions d'euros à échéance 2019 (vs. 130 millions d'euros à échéance 2015),
- à l'émission d'ORNANE¹ d'un montant de 115 millions d'euros à échéance le 1er octobre 2019, ainsi qu'au rachat de 96,5% du nombre d'OCEANE² initialement émis en février 2011 (soit 116,4 millions d'euros).

La mise en place de ces nouveaux financements, à échéance 2019, allonge la maturité moyenne de la dette et renforce la flexibilité financière du Groupe.

Evolution de l'offre touristique

▪ Ouverture de nouvelles résidences

❖ Résidences urbaines :

Au cours de l'exercice 2013/2014, trois nouvelles résidences Adagio access (Le Havre, Paris Clichy et Paris Reuilly) et une résidence Adagio (Rome) ont ouvert leurs portes.

❖ Résidences Pierre & Vacances en Espagne :

Au cours de l'exercice 2013/2014, l'offre touristique s'est enrichie en Espagne avec l'exploitation de 6 nouvelles résidences, sur la Costa Blanca, la Costa Del Sol, aux Baléares et en Tarragone.

▪ Renforcement du label Pierre & Vacances premium

Au cours de l'exercice 2013/2014, le label Pierre & Vacances Premium a renforcé sa présence en France et aux Antilles avec l'ouverture d'une nouvelle résidence à Roquebrune Cap Martin et la transformation de 5 résidences Pierre & Vacances en Pierre & Vacances premium : Biarritz, Cannes-Mandelieu, Île de Ré, Douarnenez et Sainte-Anne en Guadeloupe (pour une partie du village).

▪ Développement du 5ème Center Parcs français dans le département de la Vienne

L'exercice 2013/2014 a été marqué par :

- l'avancée des travaux de construction,
- le 28 août 2014, la signature de la vente d'un bloc de 117 cottages à Groupama Gan Vie pour un montant de 35,0 millions d'euros HT,
- le 5 septembre 2014, la réservation d'un bloc de 53 cottages par La Française (pour le compte de l'Erafp³) pour un montant de 14,9 millions d'euros HT. La vente de ce bloc a été signée le 20 octobre 2014.

Le niveau de réservations sur ce programme atteint 97% (en y incluant les réservations des investisseurs particuliers). La spécificité de ce village repose sur son concept d'accueil d'animaux sauvages, domestiques et en semi-liberté. Ce 5ème Center Parcs français ouvrira en juin 2015.

▪ Signature des accords de financement de la première tranche de Villages Nature

Le 25 mai 2014, le Groupe et Euro Disney S.C.A ont annoncé la signature des accords de financement de la première tranche de la Phase 1 de Villages Nature, avec le concours d'investisseurs institutionnels ainsi que, chacun pour une part minoritaire, des groupes Pierre & Vacances-Center Parcs et Euro Disney S.C.A. La signature

¹ Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes

² Obligations convertibles en actions nouvelles et/ou existantes

³ Etablissement de retraite additionnelle de la Fonction publique.

de ces accords enclenche le démarrage des travaux de construction de la première tranche, avec une ouverture prévisionnelle au public en 2016.

Les investissements relatifs aux équipements récréatifs de la première tranche (916 cottages et appartements) sont assurés par un groupement d'investisseurs institutionnels. Les cottages et appartements sont principalement cédés en bloc à une société foncière, pour être revendus à des investisseurs individuels. D'ores et déjà, plus de 230 cottages et appartements ont été commercialisés auprès de particuliers, et 30 en bloc auprès d'un investisseur institutionnel.

- **Projets de développement de Center Parcs en France**

- ❖ **Projets de réalisation d'un Center Parcs dans le département de l'Isère**

Les recours déposés par l'association opposée au projet et qui concernaient l'autorisation de défrichement et le permis de construire se sont tous soldés par des décisions de validation définitive du Conseil d'Etat. Par ailleurs, au cours de l'exercice 2013/2014, les services de l'Etat ont validé les dossiers au titre de la « loi sur l'eau » et des « espèces protégées ». Ainsi, le Préfet de l'Isère a signé début octobre 2014 les arrêtés relatifs à ces dernières demandes, permettant le démarrage des premiers travaux.

Les opposants ont déposé mi-novembre des recours contre ces nouvelles autorisations devant le Tribunal Administratif de Grenoble visant, dans un premier temps, la suspension des travaux (procédure de référé). Les opérations de défrichement du terrain ont néanmoins pu débuter le 20 octobre 2014, mais l'exécution des travaux a été retardée par ces actions judiciaires et l'occupation illégale du site. L'ouverture au public, prévue pour l'été 2017, risque d'être décalée à 2018.

- ❖ **Projet de développement de deux Center Parcs « midsize »**

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs d'un concept nouveau avec un ensemble d'hébergements touristiques de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire. Ils représentent un investissement de 170 millions d'euros HT par Domaine. Les équipements seront financés par une SEM dont la majorité du capital devrait être détenue par les Départements et les Régions concernées. Les cottages seront cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels. Des premiers accords ont été formalisés avec les collectivités territoriales et les premières études environnementales et urbanistiques engagées. L'ouverture de ces deux villages est programmée pour l'été 2018 ou 2019.

Par ailleurs un autre projet de ce nouveau « modèle » est à l'étude en Lot-et-Garonne, et le Conseil Général a délibéré favorablement sur cette opportunité en s'engageant à constituer une SEM qui se portera acquéreur des équipements centraux de telle sorte que les recherches et les premières études ont pu être engagées.

- **Désengagement de résidences en fin de bail**

Au cours de l'exercice 2014, le Groupe s'est désengagé de l'exploitation de 4 résidences déficitaires en fin de bail, en méditerranée et dans les Alpes, et de 4 résidences/parcs résidentiels Adagio access (à Divonne Les Bains, Lyon et Nantes).

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2013/2014**
- **Création de la SNC Nature Hébergements 1**

Le 25 avril 2014, une structure a été créée dans le but d'acquérir en VEFA 783 lots immobiliers du programme Villages Nature. Cette entité, intitulée SNC Nature Hébergements 1 est détenue depuis le 23 mai 2014, à 50% par Eurosic SA, à 37,5% par PVCP Immobilier Holding SAS, et à hauteur de 12,5% par Val d'Europe Promotion SAS, filiale du groupe Euro Disney S.C.A. Parallèlement, les associés ont procédé à plusieurs augmentations de capital, portant la valeur des capitaux propres à 20 millions d'euros au 30 septembre 2014. Au cours de l'exercice 2013/2014, le montant total investi par le Groupe s'élève à 7 500 milliers d'euros.

Le groupe Pierre & Vacances Center Parcs exerçant une influence notable sur cette entité, cette dernière est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe au 30 septembre 2014.

Par ailleurs, cette structure commercialise par l'intermédiaire de PVC l'ensemble de ces lots immobiliers auprès d'investisseurs particuliers. Au 30 septembre 2014, 121 lots ont été actés devant notaire.

En outre, au cours de l'exercice 2013/2014, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolutions par confusion de patrimoine).

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2012/2013**

- **Levée de l'option d'achat qui avait été consentie lors de l'acquisition du groupe Les Senioriales**

Le 6 décembre 2012, le Groupe Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de la participation minoritaire de 4,97% du pôle Senioriales pour 2 198 milliers d'euros.

Lors de l'acquisition du groupe Senioriales en 2007, une option d'achat avait été consentie à son dirigeant, donnant lieu à la reconnaissance d'une dette de 1 100 milliers d'euros.

Le surplus correspondant à la différence entre le paiement effectif et le montant anticipé lors de l'acquisition a entraîné l'enregistrement d'un goodwill complémentaire de 1 098 milliers d'euros.

- **Cession de notre participation dans la Société de Développement de Résidences Touristiques**

Le 18 mars 2013, Pierre & Vacances Maroc a cédé à son partenaire marocain, la Caisse de Dépôt et de Gestion, sa participation de 15% dans la Société de Développement de Résidences Touristiques, pour la somme de 22,4 millions de dirhams marocains, soit environ 2 millions d'euros.

Cette vente a généré une plus-value de cession de 226 milliers d'euros.

En parallèle, Pierre & Vacances Maroc a également cédé le même jour la moitié de sa participation dans la société SDRT-Immo pour une valeur de 75 milliers de dirhams marocains, soit environ 7 milliers d'euros. Suite à cette cession partielle, la société n'est plus détenue qu'à 25% par le Groupe, et consolidée désormais en mise en équivalence (elle était auparavant consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle).

- **Prise de contrôle de la société Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee**

Le 26 septembre 2013, Pierre et Vacances SA a porté le pourcentage d'intérêt de sa participation au sein de la société allemande Center Parcs Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee (« EFB ») de 19,90% à 90%.

Cette société assure la commercialisation auprès des investisseurs individuels des 500 cottages construits dans le cadre du développement du nouveau Center Parcs de Bostalsee en Allemagne.

La prise de contrôle de cette société, qui correspond à la date à partir de laquelle le groupe Pierre & Vacances Center Parcs assure la gestion de la commercialisation des 500 cottages, est réputée effective au 1^{er} avril 2013.

A la date d'entrée dans le périmètre de consolidation, cette entité a eu un effet net positif de 3 300 milliers d'euros sur la trésorerie nette du Groupe. En effet, elle présentait alors une dette bancaire de 36 360 milliers d'euros, un stock immobilier de 51 506 milliers d'euros et un besoin en fonds de roulement résiduel de (17 366) milliers d'euros.

Cette acquisition a généré l'enregistrement d'un badwill de 840 milliers d'euros, repris immédiatement en résultat. La société « EFB » est désormais consolidée selon la méthode de l'intégration globale.

2.3 – Liste des principales entités consolidées :

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	HOLDING			
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,00%	100,00%
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,00%	100,00%
GIE	PV-CP Services	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme France			
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00%	100,00%
	Center Parcs			
SAS	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Immobilier			
SAS	PV-CP Immobilier Holding SAS	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	N/A	0,00%	100,00%
	TOURISME			
	Tourisme France			
SARL	Clubhotel	IG	100,00%	100,00%
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00%	100,00%
SARL	Club Univers de France	IG	99,00%	99,00%
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	Le Christiana Loisirs	N/A	0,00%	100,00%
SNC	NLD	IP	50,00%	50,00%
SAS	Orion	IG	100,00%	100,00%
SNC	Plagne Gémeaux Loisirs	N/A	0,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développement	IG	100,00%	100,00%
SA	PV-CP Distribution	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP City	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Holding Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Gestion Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV Résidences & 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	IG	100,00%	100,00%
SA	Sogire	IG	100,00%	100,00%
	Adagio			
SAS	Adagio	IP	50,00%	50,00%
SAS	Adagio Formations & Prestation de Services	IP	50,00%	50,00%
	Center Parcs			
SAS	Center Parcs Resorts France	IG	100,00%	100,00%
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00%	100,00%

(1) : IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	IMMOBILIER			
	Immobilier France			
SNC	Aix Centre Loisirs	N/A	0,00%	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%
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Biarritz Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Belle Dune Village	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandener Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandener Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandener Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Rénovation	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Caen Meslin Loisirs	IP	40,00%	40,00%
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Chaumont Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Chaumont Equipements	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Chaumont Foncière	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SARL	Cobim	IG	100,00%	100,00%
SNC	Courseulles sur Mer Loisirs	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Danestal Tourisme Développement	IG	0,00%	100,00%
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Flaine Montsoleil Centre	IG	100,00%	100,00%
SNC	Flaine Montsoleil Extension	IG	100,00%	100,00%
SNC	Houlgate Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Le Hameau de Pont Royal Loisirs	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Le Havre Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Le Rouret Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Boulou	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Charleval	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales d'Equemauville	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Bassan	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Bracieux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Cavillargues	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Cevennes - St Privat des Vieux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales d'Izon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Juvignac	IG	100,00%	100,00%

(1) : IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	Immobilier France (suite 1)			
SCI	Les Senioriales de la Celle	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur - Grasse	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Lacanau	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Medis	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Montélimar	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Nandy	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pont Aven	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pringy	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Rambouillet	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Ruoms	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Saint Gatien	N/A	0,00%	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 Vias	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales des Landes - Hinx	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales du Lombez	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Rochefort du Gard	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales St Julien des Landes	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de St Laurent de la Prée	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville d'Agde	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Bruges	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville Cenon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Luce	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Marseille - St Loup	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Montélimar	N/A	0,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Perpignan	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville Manosque	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Mons	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pollestres	IG	100,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Nîmes	IG	100,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales Teyran	IG	100,00%	100,00%
SCI	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	IP	50,00%	0,00%
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	IP	50,00%	50,00%
SCI	Montrouge Développement	IP	50,00%	50,00%
SNC	Nancy Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Nantes Russeil	IP	50,00%	50,00%
SARL	Peterhof II	IG	100,00%	100,00%

(1) : IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	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%	100,00%
SNC	Plagne Lauze Tourisme Développement	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00%	100,00%
SAS	Foncière Presqu'île de La Touques	IP	50,00%	0,00%
SNC	CP Centre Est	IG	100,00%	100,00%
SNC	St Cast Le Guido Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00%	100,00%
SNC	Tréboul Tourisme Développement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Villages Nature Hébergements	IP	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Hébergements II	IP	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements I	IP	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements II	IP	50,00%	50,00%
SAS	Villages Nature Tourisme	IP	50,00%	0,00%
SNC	Nature hébergement I	MEE	37,50%	0,00%
SARL	Villages Nature Management	IP	50,00%	50,00%
	Center Parcs			
SNC	Ailette 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	Les Hauts de Bruyères Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Equipements	IG	100,00%	100,00%
	AUTRES			
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 N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	HOLDING				
	Center Parcs				
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Participations	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00%	100,00%
BV	PVCP Support Services	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
	TOURISME				
	Center Parcs				
GmbH	Center Parcs Allgäu	Allemagne	IG	94,00%	94,00%
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalow park Bispingen	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalow park Bostalsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalow park Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalow park Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Sunparks Bungalow park Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Adagio				
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	IP	50,00%	50,00%
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	IP	50,00%	50,00%
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	IP	50,00%	50,00%
SARL	New City Suisse	Suisse	IP	50,00%	50,00%
Srl	Adagio Italia	Italie	IP	50,00%	0,00%
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Orion				
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	100,00%	100,00%
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme autres				
Srl	Part House	Italie	IP	55,00%	55,00%
Srl	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%

(1) : IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2014	% intérêt au 30/09/2013
	IMMOBILIER				
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	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%
Srl	Résidence City	Italie	IG	100,00%	100,00%
SA	SDRT Immo	Maroc	MEE	25,00%	25,00%
	AUTRES				
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee	Allemagne	IG	90,00%	90,00%
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks Management	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00%	100,00%

(1) : IG : intégration globale IP : intégration proportionnelle MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

INFORMATION SECTORIELLE

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

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

- Le secteur immobilier, qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc de résidences et villages existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers d'appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, et en Espagne. Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs. Les maisons sont vendues en pleine propriété, sans engagement d'exploitation de la part du Groupe ;
- Le secteur touristique désigné « Tourisme Europe », qui regroupe l'exploitation des résidences et villages commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, et en Espagne.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 978 420 milliers d'euros, et à 840 895 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)	2013/2014			
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL
Chiffre d'affaires de l'activité	1 155 727	278 323	-	1 434 050
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-14 645	-3 971	-	-18 616
Chiffre d'affaires externe	1 141 082	274 352	0	1 415 434
Résultat Opérationnel courant	-6 898	19 057	0	12 159
Autres charges et produits opérationnels	-7 417	-1 391	-747	-9 555
Résultat Opérationnel	-14 315	17 666	-747	2 604
Charges d'amortissement	-46 616	-311	0	-46 927
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	25	0	-307	-282
Investissements corporels et incorporels	21 335	1 175	3 912	26 422
Actifs non courants	544 197	34 958	112 516	691 671
Actifs courants	302 504	636 700	88 339	1 027 543
Total actifs	846 701	671 658	200 855	1 719 214
Passifs non courants	23 797	1 068	267 439	292 304
Passifs courants	497 196	449 486	106 640	1 053 322
Total passifs hors capitaux propres	520 993	450 554	374 079	1 345 626

(en milliers d'euros)	2012/2013 retraité*			
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL*
Chiffre d'affaires de l'activité	1 148 595	171 229	-	1 319 824
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-11 593	-1 538	-	-13 131
Chiffre d'affaires externe	1 137 002	169 691	0	1 306 693
Résultat Opérationnel courant	-12 253	14 945	0	2 692
Autres charges et produits opérationnels	-32 875	-970	0	-33 845
Résultat Opérationnel	-45 128	13 975	0	-31 153
Charges d'amortissement	-47 756	-208	-	-47 964
Charges de dépréciation nettes des reprises	-565	-	-	-565
Investissements corporels et incorporels	22 226	326	3 651	26 203
Actifs non courants	570 044	23 893	109 903	703 840
Actifs courants	302 228	552 905	83 028	938 161
Total actifs	872 272	576 798	192 931	1 642 001
Passifs non courants	26 339	995	257 687	285 021
Passifs courants	493 605	332 074	134 366	960 045
Total passifs hors capitaux propres	519 944	333 069	392 053	1 245 066

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Tourisme Europe	135 644	135 644
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	156 369	156 369

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2014, 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 2013/2014. Il en était de même au 30 septembre 2013.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Valeurs brutes	179 058	179 058
Pertes de valeur cumulées	-22 689	-22 689
Valeurs nettes	156 369	156 369

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2012			
Valeurs brutes	105 877	39 647	145 524
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-25 583	-29 317
Valeurs nettes	102 143	14 064	116 207
Variations			
Acquisitions	-	5 274	5 274
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-110	-110
Regroupement d'entreprises	-	-	-
Dotations aux amortissements	-	-3 281	-3 281
Pertes de valeur	-	-	-
Reclassements	-	4 810	4 810
Total des variations de l'exercice	-	6 693	6 693
Au 30 septembre 2013			
Valeurs brutes	105 877	48 014	153 891
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-27 257	-30 991
Valeurs nettes	102 143	20 757	122 900
Variations			
Acquisitions	-	7 840	7 840
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 058	-1 058
Dotations aux amortissements	-	-6 028	-6 028
Reclassements	-	-141	-141
Total des variations de l'exercice	-	613	613
Au 30 septembre 2014			
Valeurs brutes	105 877	50 293	156 170
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-28 923	-32 657
Valeurs nettes	102 143	21 370	123 513

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2014 correspondent :

- au poste «**Marques**» incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - 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 2014 pour chacune des marques inscrites au bilan. Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à constater de dépréciation sur les marques au cours de l'exercice 2013/2014.

- au poste «**Autres immobilisations incorporelles**» pour 21 370 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 7 840 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées au système de réservation Groupe (3 104 milliers d'euros), aux sites web du Groupe (1 451 milliers d'euros) et à la base de suivi clientèle (914 milliers d'euros), ainsi que l'amélioration de l'outil de pricing Groupe (939 milliers d'euros), et divers projets informatiques (acquisition de serveurs essentiellement) pour 1 432 milliers d'euros ;
 - de 1 058 milliers d'euros de cessions diverses.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2014, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 2 905 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 4 217 milliers d'euros au 30 septembre 2013. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 2 985 milliers d'euros au 30 septembre 2014 contre 4 217 milliers d'euros au 30 septembre 2013 (cf. note 19 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2014, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

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

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

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

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

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

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

Concernant les activités immobilières, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données correspondant à des projets futurs. Ces dernières sont évaluées avec prudence; il s'agit de projets pour lesquels les terrains ont été identifiés et pour lesquels les études de faisabilité ont déjà démarré. Ces projets correspondent historiquement à environ une dizaine de développements par an, nombre moyen de projets que cette entité est en capacité de mettre en œuvre dans sa configuration actuelle.

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. Les hypothèses clés retenues dans la détermination de la valeur terminale s'appuient à la fois sur des données historiques et sur des données prospectives. Ces dernières sont établies par les directions opérationnelles concernées, à savoir la Direction des ventes pour la partie taux d'occupation et commercialisation, Pricing et Revenue Management pour les prix moyens de vente et enfin Business Line pour la partie marge opérationnelle.

Enfin, le taux d'actualisation utilisé dans la détermination des valeurs d'utilité justifiant la valeur des actifs s'appuie sur le coût moyen pondéré du capital Groupe. Ce dernier est calculé à partir du taux de rendement des obligations d'Etat Français à 10 ans et de caractéristiques sectorielles, notamment pour évaluer la prime de risque et le coût marginal d'endettement.

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

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

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2014 et 2013.

(en milliers d'euros)	30/09/2014			30/09/2013		
	Ecart d'acquisition	Marque	Total	Ecart d'acquisition	Marque	Total
Tourisme Europe	135 644	100 103	235 747	135 644	100 103	235 747
Les Senioriales	18 926	2 040	20 966	18 926	2 040	20 966
Autres Groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
Total valeurs nettes	156 369	102 143	258 512	156 369	102 143	258 512

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

	Tourisme Europe
Taux de croissance perpétuelle	1,5% (identique au 30 septembre 2013)
Taux d'actualisation utilisé	9,5% (identique au 30 septembre 2013)
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, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
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 sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'occupation	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux d'occupation ont un impact de respectivement +12% et -12% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au prix moyen de vente	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du prix moyen de vente ont un impact de respectivement +10% et -10% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de marge	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux de marge ont un impact de respectivement +11% et -11% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 30 septembre 2014, les tests de sensibilité aux hypothèses clés communiquées ci-dessus ne conduisent pas à constater de dépréciation, la valeur d'utilité des UGT restant supérieures à leur valeur comptable.

La valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et corporels affectés à l'activité Tourisme Europe, n'a pas à faire l'objet d'une dépréciation tant que le taux d'occupation ne baisse pas de plus de 2 pour cent, ou le prix moyen de vente de plus de 2,6 pour cent.

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

Note 7 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2012					
Valeurs brutes	19 856	244 380	280 426	149 603	694 265
Amortissements et dépréciations cumulés	-931	-82 527	-152 773	-104 782	-341 013
Valeurs nettes	18 925	161 853	127 653	44 821	353 252
Variations					
Acquisitions	75	1 690	3 573	15 591	20 929
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-110	-712	6	-1 554	-2 370
Regroupements d'entreprises	9	140	23	0	172
Dotations aux amortissements	-7	-7 028	-28 713	-10 071	-45 819
Reclassements	-1 171	-4 516	10 828	-6 669	-1 529
Total des variations de l'exercice	-1 204	-10 426	-14 283	-2 703	-28 616
Au 30 septembre 2013					
Valeurs brutes	18 653	233 221	300 431	153 210	705 515
Amortissements et dépréciations cumulés	-932	-81 794	-187 061	-111 092	-380 879
Valeurs nettes	17 721	151 427	113 370	42 118	324 636
Variations					
Acquisitions	52	1 469	2 630	14 431	18 582
Cessions nettes et mises au rebut nettes	0	27	-37	-128	-138
Dotations aux amortissements	-594	-8 326	-23 670	-8 615	-41 205
Reclassements	-157	-1 135	7 077	-7 116	-1 331
Total des variations de l'exercice	-699	-7 965	-14 000	-1 428	-24 092
Au 30 septembre 2014					
Valeurs brutes	18 548	232 784	286 658	149 790	687 780
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 526	-89 322	-187 288	-109 100	-387 236
Valeurs nettes	17 022	143 462	99 370	40 690	300 544

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 300 544 milliers d'euros au 30 septembre 2014, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 214 458 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 10 158 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 3 208 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 2 839 milliers d'euros pour les villages belges, 2 455 milliers d'euros pour les villages français et 1 657 milliers d'euros pour les villages allemands;
- des dotations aux amortissements sur la période de 27 746 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 83 770 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 7 305 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 13 083 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 30 septembre 2014, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2014, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 118 085 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 123 747 milliers d'euros au 30 septembre 2013. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 108 452 milliers d'euros au 30 septembre 2014 contre 111 832 milliers d'euros au 30 septembre 2013 (cf. note 19 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2014, le poste « Contrats de location financement » comprend des immobilisations corporelles :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 118 085 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 107 681 milliers d'euros ;
- le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe. Ces actifs sont totalement amortis au 30 septembre 2014 et la dette financière correspondante s'élève à 771 milliers d'euros.

Note 8 – Titres mis en équivalence

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
SDRT-Immo	2 555	0
SNC Nature Hébergements I	7 601	0
Total	10 156	0

Dans le cadre de son développement au Maroc, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs avait 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. Le 18 mars 2013, Pierre & Vacances Maroc lui a cédé l'intégralité de sa participation.

En parallèle, Pierre & Vacances Maroc a également cédé le même jour la moitié de sa participation dans la société SDRT-Immo. Suite à cette cession partielle, la société n'est plus détenue qu'à hauteur de 25% et est désormais consolidée en mise en équivalence. La valeur de ces titres mis en équivalence est de 2 555 milliers d'euros au 30 septembre 2014.

Le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs détient en outre 37,5% des parts de la SNC Nature Hébergements 1, société au capital de 20 000 milliers d'euros. L'investissement du groupe dans cette société s'élève à 7 500 milliers d'euros.

La quote-part de résultat net réalisée par cette filiale au cours de l'exercice 2013/2014 s'élève à 101 milliers d'euros, portant ainsi la valeur de la participation à 7 601 milliers d'euros au 30 septembre 2014.

Note 9 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Créances rattachées brutes	2	0
Dépréciations	-	-
Créances rattachées nettes	2	-
Prêts et autres immobilisations financières bruts	22 814	21 983
Dépréciations	-285	-285
Prêts et autres immobilisations financières nets	22 529	21 698
Total	22 531	21 698

Les « Prêts et autres immobilisations financières », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2014 s'élève à 22 529 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs pour 17 974 milliers d'euros et ceux versés aux fournisseurs pour 4 107 milliers d'euros.

Note 10 – Actifs financiers disponibles à la vente

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Valeurs brutes	1 639	1 639
Dépréciations	-	-
Valeurs nettes	1 639	1 639

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

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

Note 11 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Encours	248 238	192 221
Produits finis	73 539	72 901
Programmes immobiliers bruts	321 777	265 122
Provisions	-2 032	-1 952
Programmes immobiliers nets	319 745	263 170
Stocks divers	10 419	10 180
Total	330 164	273 350

La hausse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (56 814 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (56 575 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)	Stocks 30/09/2013	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2014
Center Parcs Bois de la Mothe Chandener	47 197	112 477	-88 275	71 399
Villages Nature	16 590	40 826	-9 147	48 269
Center Parcs Roybon	29 743	5 503	0	35 246
Manilva	27 263	0	-2 791	24 472
Center Parcs Bois Harcholins	18 608	9 228	-9 115	18 721
Center Parcs Bostalsee	26 909	0	-16 948	9 961
Center Parcs Allgäu	9 456	157	0	9 613
Presqu'île de la Touques	8 452	0	0	8 452
Flaine Montsoleil Centre	7 062	7 352	-7 964	6 450
Avoriaz	6 582	326	-754	6 154
Ville d'Emerainville	2 010	3 370	0	5 380
Pont Aven	6 018	0	-866	5 152
Center Parcs Poligny (Jura)	0	4 271		4 271
Pringy	2 939	6 461	-5 130	4 270
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	750	3 518	0	4 268
Ville de Marseille	3 496	6 441	-5 714	4 223
Bracieux	1 758	5 526	-3 626	3 658
Center Parcs Sud Ouest	750	3 654	-750	3 654
Ville de Manosque	585	3 056	0	3 641
Ville de Cenon	485	3 130	0	3 615
Boulou	1 085	2 136	-399	2 822
Center Parcs Chaumont	4 275	277	-1 965	2 587
Charleval	2 560	8 017	-8 072	2 505
Cavillargues	1 782	3 401	-2 770	2 413
St Cast Le Guildo	3 955		-1 591	2 364
St Laurent de la Prée	3 363	0	-1 114	2 249
Izon	2 735	6 403	-6 897	2 241
Juvignac	3 613	0	-1 631	1 982
Colmar Loisirs	1 554	4 008	-3 804	1 758
La Celle	1 594	2 385	-2 292	1 687
Ville de Castanet	0	1 470	0	1 470
PV Senioriales Commercialisation	726	1 978	-1 498	1 206
Ville de Mions	1 251	5 203	-5 302	1 152
Ville de Saint Avertin	1 422	18	-393	1 047
Vias	434	606	0	1 040
Nandy	605	298	0	903
Medis	222	598	0	820
Meribel Ravines	0	665		665
Bassan	2 440	0	-1 809	631
Perpignan	448	87	0	535
Center Parcs Bois Francs Foncière	501	0	0	501
Boisroger	0	500		500
Soulac	766	124	-471	419
St Julien des Landes	562	89	-277	374
Nîmes	0	362	0	362
Dhuizon Loisirs	356	0	0	356
Ville de Bruges	246	105	-2	349
Biarritz Loisirs	841	0	-507	334
Rambouillet	734	122	-591	265
Paradou	209	15	0	224
Teyran	216	0	0	216
Nancy Loisirs	1 370	264	-1 428	206
Jonquières	387	53	-247	193
Pollestres	0	169	0	169
Autres immobiliers	8 188	5 703	-9 528	4 363
Sous-total immobilier	265 122	260 352	-203 697	321 777

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 260 352 milliers d'euros provenant essentiellement :
 - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 248 597 milliers d'euros.
Les principaux programmes concernés sont Center Parcs Bois de la Mothe Chandénier (112 477 milliers d'euros), les Sénioriales (52 028 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (9 228 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (7 352 milliers d'euros), Villages Nature (40 826 milliers d'euros), Roybon (5 503 milliers d'euros), Center Parcs Poligny (4 271 milliers d'euros) et Center Parcs le Rousset (3 518 milliers d'euros).
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 11 755 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers les Sénioriales d'Emerainville pour 3 892 milliers d'euros, les Sénioriales de Manosques pour 2 500 milliers d'euros, les Sénioriales de Cenon pour 2 300 milliers d'euros, Colmar loisirs pour 1 761 milliers d'euros, les Sénioriales de Boulou pour 1 122 milliers d'euros.
- des diminutions liées notamment à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 203 697 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Center Parcs Bois de la Mothe Chandénier (-88 275 milliers d'euros), les Sénioriales (-50 198 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (-9 115 milliers d'euros), Center Parcs Bostalsee (-16 948 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-7 964 milliers d'euros) et Center Parcs Chaumont (-1 965 milliers d'euros), Villages Nature (-9 147 milliers d'euros).

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

- Le programme Manilva, représentant un stock de 185 appartements en Espagne. Les ventes de l'exercice ont été réalisées à un prix supérieur au prix moyen du stock. L'écoulement de ce stock devrait se faire sur plusieurs exercices ;

- Le programme Center Parcs Roybon a fait l'objet de recours déposés en septembre 2010 par une association opposante au projet. En juin 2011, l'arrêté municipal ayant autorisé le permis de construire a été annulé par le Tribunal Administratif de Grenoble pour erreur de procédure portant sur l'avis d'un organisme devant être consulté. Ce jugement a été à son tour annulé le 24 avril 2012 par la Cour Administrative d'Appel de Lyon qui a rejeté l'ensemble des moyens invoqués contre le plan local d'urbanisme de la ville et le permis de construire. L'association d'opposants au projet s'est pourvue devant le Conseil d'Etat, mais le pourvoi a été déclaré irrecevable en janvier 2013 et le permis de construire est donc définitif depuis cette date. Par la suite, l'instruction des demandes administratives d'autorisation « Loi sur l'eau » et « dérogations espèces protégées » ont été menées. Les arrêtés préfectoraux venant valider ces autorisations ont été obtenus en octobre 2014 tant sur la loi sur l'eau que sur les espèces protégées. Par conséquent, le Groupe a commencé à mettre en œuvre les travaux pour la réalisation du parc.

Note 13 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Immobilier	274 066	244 014
Tourisme	121 867	125 693
Prestations de services	1 675	2 313
Créances clients brutes	397 608	372 020
Immobilier	-723	-1 006
Tourisme	-9 694	-11 212
Prestations de services	-299	-190
Provisions	-10 716	-12 408
Total	386 892	359 612

Au 30 septembre 2014, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 27 280 milliers d'euros.

Cette variation est entièrement imputable à l'activité de promotion immobilière (30 335 milliers d'euros). Elle résulte principalement, d'une part des appels de fonds restant à effectuer dans le cadre de la commercialisation du programme immobilier Villages Nature (84 480 milliers d'euros), et d'autre part de l'encaissement d'appel de fonds sur le programme immobilier du Bois de la Mothe Chandénier (54 336 milliers d'euros).

L'activité touristique quant à elle présente une diminution des créances nettes pour un montant 2 308 milliers d'euros.

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés est présenté en note 26.

Note 14 – Autres actifs courants

14.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Avances et acomptes versés	12 673	17 736
Etats – impôts et taxes	123 958	115 811
Autres créances	69 323	53 065
Valeurs brutes	205 954	186 612
Provisions	-172	-172
Autres débiteurs nets	205 782	186 440
Loyers	18 302	20 011
Autres charges constatées d'avance	15 454	19 127
Charges constatées d'avance	33 756	39 138
Total Autres actifs courants	239 538	225 578

Le Groupe a engagé des procédures contentieuses afin d'obtenir le remboursement auprès de l'Administration Fiscale de montants de TVA et CET versés. Sur la base d'une analyse détaillée des motifs de chacune des demandes de remboursement, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, en étroite collaboration avec ses conseils fiscaux, n'anticipe pas de risque financier sur le montant à recevoir des créances comptabilisées à ce titre.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Comptes courants externes	14 931	16 466
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	8 347	8 859
Total	23 278	25 325

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement des comptes courants débiteurs de co-entreprises ainsi que divers prêts « Propriétés Pierre & Vacances », remboursés à hauteur de 512 milliers d'euros au cours de l'exercice 2013/2014.

Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Trésorerie	33 125	50 982
Équivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	14 546	3 314
Total	47 671	54 296

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

(en milliers d'euros)	30/09/2014 Juste valeur	30/09/2013 Juste valeur
SICAV monétaires	14 546	3 314
Certificats de dépôts	-	0
Total	14 546	3 314

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

Note 16 – Notes sur le tableau des flux de trésorerie

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

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
<u>Acquisitions</u>		
- Fonds de commerce Adagio	0	-600
- Acquisition de la société EFB ("Entwicklungsgesellschaft Ferienhaus Bostalsee")		3 300
Sous-total acquisitions	0	2 700
<u>Cessions</u>		
Société SDRT (Maroc)		2 382
Sous-total cessions	0	2 382
TOTAL	0	5 082

- Au cours de l'exercice 2013/2014, le groupe Pierre & Vacances n'a acquis aucun fonds de commerce et n'a procédé à aucune acquisition ou cession de société.
- Au cours de l'exercice 2012/2013, trois fonds de commerce Adagio (Vanves, Paris et Nice) ont été acquis pour un montant total de 600 milliers d'euros.
- L'opération EFB, détaillée dans la note 2.2 « Principales variations du périmètre de consolidation », correspond à une entrée nette de trésorerie de 3 300 milliers d'euros au cours de l'exercice 2012/2013.
- La cession de la filiale marocaine « SDRT » correspond à une entrée nette de trésorerie de 2 382 milliers d'euros. L'opération est détaillée dans la note 2.2 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

16.2 – Trésorerie nette

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

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	47 671	54 296
Soldes bancaires créditeurs	-39 036	-32 784
Trésorerie nette	8 635	21 512

Cette position nette de trésorerie inclut un montant de 8 554 milliers d'euros issu d'entités détenues en contrôle conjoint, dont les entités Villages nature pour 7 173 milliers d'euros.

Note 17 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2013/2014, la société Pierre et Vacances SA n'a pas réalisé d'augmentation de capital par émission d'actions nouvelles.

Le capital social s'élève au 30 septembre 2014 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 2014, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 446 523 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2013/2014 et 2012/2013 sont détaillées dans le tableau suivant :

	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
<i>Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)</i>		
Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances	-	-
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-375 028	-371 902
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 523	8 449 649
<i>Effet dilutif</i>		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	-	-
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	263 224	78 866
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 709 747	8 528 515

Actions propres :

Au cours de l'exercice 2013/2014, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé au rachat d'actions d'autocontrôle pour un montant de 135 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2014, le Groupe détient 376 594 actions propres pour un montant total de 11 644 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 13 mars 2014 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

Note 18 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2013 retraité *	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2014
Rénovations	5 048	740	-620	-397	0	4 771
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	23 044	2 356	-923	0	-2 410	22 067
Provisions pour litiges	2 222	1 263	-700	-301	-239	2 245
Autres provisions	4 224	1 132	-3 780	-249	239	1 566
Total	34 538	5 491	-6 023	-947	-2 410	30 649
<i>Part non courante</i>	<i>25 422</i>					<i>23 980</i>
<i>Part courante</i>	<i>9 116</i>					<i>6 669</i>

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "Avantages au personnel" décrites dans la note 1.3.

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

La baisse de 3 889 milliers d'euros du solde des provisions est principalement liée à un montant net de 2 658 milliers d'euros de reprises des autres provisions, ainsi qu'une diminution nette de -977 milliers d'euros des provisions pour indemnités de fin de carrière.

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013 retraité*
Rénovations	4 435	4 701
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	19 132	20 494
Provisions pour litiges	110	110
Autres provisions	303	117
Provisions à caractère non courant	23 980	25 422
Rénovations	336	347
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 935	2 550
Provisions pour litiges	2 135	2 112
Provisions pour restructuration	906	3 987
Autres provisions	357	120
Provisions à caractère courant	6 669	9 116
Total	30 649	34 538

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "Avantages au personnel" décrites dans la note 1.3.

Provision pour litiges :

Les provisions pour litiges s'élèvent à 2 245 milliers d'euros au global, dont 2 135 milliers d'euros présentent un caractère courant et 110 milliers d'euros un caractère non courant.

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

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

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde des provisions au 30 septembre 2013	396	341	1 485	2 222
Nouveaux litiges	122	0	1 141	1 263
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice		-150	-550	-700
Reprises non utilisées			-301	-301
Reclassement	-239			-239
Solde des provisions au 30 septembre 2014	279	191	1 775	2 245

Au 30 septembre 2014, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Provision pour restructuration :

Les provisions pour restructuration s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Solde provisions à l'ouverture	3 987	2 264
Nouvelles restructurations	642	3 981
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-3 714	-2 225
Reprises non utilisées	-248	-104
Reclassement	239	71
Solde provisions à la clôture	906	3 987

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

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés :

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

	30/09/2014		30/09/2013	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	2,00%	2,00%	3,00%	3,00%
Taux de progression des salaires	2,00%	2,25%	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 (taux Iboxx Corporate AA 10 +).

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

(en milliers d'euros)	30/09/2014			30/09/2013 *		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	103 559	6 066	109 625	88 284	5 639	93 923
Juste valeur des actifs du régime	87 558		87 558	70 879		70 879
Passif net au bilan	16 001	6 066	22 067	17 405	5 639	23 044

* retraité des incidences de la première application de la norme IAS19 révisée, décrites dans la note 1.3

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014			Exercice 2012/2013*		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dettes actuarielles à l'ouverture	17 405	5 639	23 044	14 540	5 621	20 161
Coût des services rendus	1 842	523	2 365	1 523	482	2 005
Coût financier	2 583	142	2 725	2 485	148	2 633
Rendement des actifs du régime	-2 153	0	-2 153	-2 113	0	-2 113
Cotisations et prestations versées	-555	-362	-917	-1 199	-567	-1 766
Ecart actuariels comptabilisés	-2 261	559	-1 702	2 912	387	3 299
Services annulés	0	0	0	-743	-432	-1 175
Coût des services passés	-722	-398	-1 120	0	0	0
Variation périmètre	-138	-37	-175	0	0	0
Dettes actuarielles au 30 septembre	16 001	6 066	22 067	17 405	5 639	23 044

* retraité des incidences de la première application de la norme IAS19 révisée, décrites dans la note 1.3

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Juste valeur des placements au 1^{er} octobre	70 879	69 433
Rendement effectif des actifs du régime	2 136	1 275
Cotisations perçues employeur	496	1 095
Cotisations perçues des participants au régime	784	759
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 619	- 1 683
Ecart actuariel	14 882	
Juste valeur des placements au 30 septembre	87 558	70 879

Etude de sensibilité de la juste valeur des actifs du régime

La sensibilité de la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs diminuerait la juste valeur des actifs du régime de 3 586 milliers d'euros. A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs augmenterait la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice de 3 843 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)	30/09/2014	30/09/2013
Trésorerie	24	-
Actions	2 609	1 930
Placements taux fixe	9 742	6 659
Assurance	75 183	62 290
Juste valeur	87 558	70 879

Etude de sensibilité de la valeur actualisée des obligations

La sensibilité de la valeur actualisée des obligations est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation diminuerait la valeur actualisée de l'obligation de 5 536 milliers d'euros.

A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation augmenterait la valeur actualisée des obligations de 5 777 milliers d'euros.

Note 19 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	34 891	20 171
. <i>Tourisme</i>	29 641	20 171
. <i>Immobilier</i>	5 250	0
Emprunt obligataire	111 273	112 386
. <i>Tourisme</i>	111 273	112 386
Crédits d'accompagnement	6 179	7 332
. <i>Immobilier</i>	6 179	7 332
Contrats de location financement	107 105	110 811
. <i>Tourisme</i>	107 105	110 811
Autres dettes financières	1 670	570
. <i>Tourisme</i>	1 616	516
. <i>Immobilier</i>	54	54
<i>Sous-total part à long terme</i>	261 118	251 270
. <i>dont Tourisme</i>	249 635	243 884
. <i>dont Immobilier</i>	11 483	7 386
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	10 532	26 010
. <i>Tourisme</i>	10 532	24 505
. <i>Immobilier</i>	0	1 505
Crédits d'accompagnement	5 999	21 750
. <i>Immobilier</i>	5 999	21 750
Contrats de location financement	4 332	5 238
. <i>Tourisme</i>	4 332	5 238
Autres dettes financières	37	56
. <i>Immobilier</i>	37	56
Soldes bancaires créditeurs	39 036	32 784
. <i>Tourisme</i>	39 025	30 981
. <i>Immobilier</i>	11	1 803
<i>Sous-total part à court terme</i>	59 936	85 838
. <i>dont Tourisme</i>	53 889	60 724
. <i>dont Immobilier</i>	6 047	25 114
Total	321 054	337 108
. <i>dont Tourisme</i>	303 524	304 608
. <i>dont Immobilier</i>	17 530	32 500

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2014 :

Pour l'activité Tourisme :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer pour partie (à hauteur de la valeur nominale de l'obligation) du cash à la remise d'action. Au 30 septembre 2014, la composante « dette » est de 107 361 milliers d'euros.
- au dérivé incorporé de l'ORNANE, devant être comptabilisé en dette market to market. Les variations de juste valeur de ce dérivé sont constatées en résultat financier sur une ligne distincte « Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE ». Au 30 septembre 2014, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 1 173 milliers d'euros.
- au capital restant dû (40 500 milliers d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué qui arrivait à échéance en juin 2015. Dans le cadre de ce refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019.
- au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCEANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE.

Le 13 février 2014, le Groupe a procédé au rachat de 1 454 344 OCEANE, soit 96,5% des OCEANE alors en circulation. Au 30 septembre 2014, la composante « dette » des OCEANE résiduelles s'élève à 3 912 milliers d'euros, soit 3,5% des obligations initialement émises.

Pour l'activité Immobilière :

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 12 178 milliers d'euros dont principalement :
 - 2 887 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Emerainville ;
 - 2 438 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Cavillargues ;
 - 1 820 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Charleval ;
 - 1 798 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Boulou.
- un crédit réutilisable tiré à hauteur de 3 745 milliers d'euros, destiné à financer le programme immobilier de Deauville.

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » (février 2014), le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs dispose également d'une ligne de crédit confirmée de 136 millions d'euros. Au 30 septembre 2014, cette ligne de crédit n'est pas utilisée.

Ainsi, au cours de l'exercice 2013/2014, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs a encaissé 164 626 milliers d'euros au titre des nouveaux emprunts (dont 111 108 milliers d'euros au titre de l'emprunt obligataire de type ORNANE, et 41 236 milliers d'euros au titre du crédit syndiqué, montants nets des frais d'émission). Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 190 973 milliers d'euros d'emprunts qui comprend principalement :

- 116 347 milliers d'euros dans le cadre du rachat de 96,5% des OCEANE ;
- 40 000 milliers d'euros liés au remboursement du crédit syndiqué (dont 30 000 milliers d'euros par anticipation à échéance en juin 2015) ;
- 4 500 milliers d'euros correspondant au paiement de la première échéance du nouveau crédit syndiqué.

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

- 4 millions d'euros, à échéance février 2015 ;
- 5 millions d'euros, à échéance septembre 2015 ;
- 15 millions d'euros, à échéance mai 2015 ;
- 10 millions d'euros.

Au 30 septembre 2014, aucune de ces lignes n'est utilisée.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Le Domaine du Lac de l'Ailette	107 681 (*)	109 561
PV Résidences & Resorts France	771 (**)	2 271
PV SA	2 985 (***)	4 217
Total	111 437	116 049

(*) : L'actif net sous-jacent (118 085 milliers d'euros au 30 septembre 2014) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

(**) : L'actif net sous-jacent enregistré en immobilisations corporelles a totalement été amorti au 30 septembre 2014 cf. note 7.

(***) : L'actif net sous-jacent (2 905 milliers d'euros au 30 septembre 2014) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

Ventilation par échéance :

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

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2014	30/09/2013
Année N+1	59 936	85 837
Année N+2	19 468	143 941
Année N+3	14 423	2 919
Année N+4	11 266	2 605
Année N+5	10 740	2 485
Année > N+5	205 221 (*)	99 321
TOTAL	321 054	337 108

(*) : dont 96 190 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

(l'analyse du risque de liquidité est présenté en note 22)

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 2014 concernent les retraitements des contrats de location financement et l'emprunt obligataire. Le nominal des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 221 939 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 3,50% et 6,02%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/14 (en millions d'euros)	Taux
Contrats de location financement			
21/09/2005	31/12/2038	107,7	6,02%(*)
01/10/2009	30/07/2019	3,0	6,00%
Emprunt obligataire			
02/02/2011	01/10/2015	3,9	4,00%
04/02/2014	01/10/2019	107,4	3,50%
Total		221,9	

(*) : 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 2014, la valeur de remboursement y compris les flux d'intérêts s'élève à 208,7 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 55 607 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 21 « 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 crédits baux					Couverture		
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/14 (en millions d'euros)	Taux	Type d'instrument	Notionnel au 30/09/14 (en millions d'euros)	Date d'échéance	Caractéristiques de taux
Emprunts auprès des établissements de crédit :							
13/02/2014	19/02/2019	37,4	Euribor 6 mois + marge	Swap	16,2	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6950%
				Swap	16,2	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6790%
22/09/2014	22/09/2019	3,7	Euribor 3 mois + marge	Cap	3,7	22/09/2019	Taux plafond : 1,2500%
10/06/2011	30/03/2016	1,5	Euribor 3 mois + marge	Néant			
Sous-total		42,7			36,1		
Crédits d'accompagnement :							
25/07/12	31/12/14	0,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
23/04/13	31/05/15	1,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
23/07/13	30/09/15	2,4	Euribor 3 mois + marge	Néant			
31/01/13	31/01/15	0,2	Euribor 3 mois + marge	Néant			
25/02/13	25/02/15	0,6	Euribor 3 mois + marge	Néant			
03/04/14	03/04/16	1,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
09/05/14	09/05/16	0,7	Euribor 1 mois + marge	Néant			
15/04/14	15/04/16	0,3	Euribor 3 mois + marge	Néant			
18/06/14	18/12/16	2,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
26/08/14	26/08/17	0,4	Euribor 3 mois + marge	Néant			
Sous-total		12,2			0,0		
Contrats de location financement :							
01/07/07	30/06/16	0,8	Euribor 12 mois + marge				
Sous-total		0,8			0,0		
TOTAL		55,6			36,1		

Sûretés :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Avals et cautions	174 703	184 680
Hypothèques	12 700	0
Total	187 403	184 680

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 174 118 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 ;
- une sûreté octroyée dans le cadre du crédit d'accompagnement du programme immobilier Les Senioriales – lizons pour un montant de 583 milliers d'euros ;
- des hypothèques de 1^{er} rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
 - o Les Senioriales – Manosque pour un montant de 4 000 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Boulou pour un montant de 3 600 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Cenon pour un montant de 3 200 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Charleval pour un montant de 1 250 milliers d'euros

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

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2014	30/09/2013
Année N+ 1	5 697	5 088
Année N+ 2	14 221	7 176
Année N+ 3	3 624	4 931
Année N+ 4	3 848	3 624
Année N+ 5	4 086	3 848
Année > N+ 5	155 927	160 013
Total	187 403	184 680

Note 20 – 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	30/09/2014	30/09/2013
		Valeur comptable (*)	Valeur comptable (*)
ACTIFS			
Actifs financiers non courants		24 171	23 337
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres	1 639	1 639
Créances rattachées	Prêts et créances au coût amorti	2	0
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti	22 529	21 698
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	386 892	359 612
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti	69 151	52 893
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	23 278	25 325
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat (***)	47 671	54 296
Instruments dérivés actif	Cf. note 21 – Instruments de couverture	-	-
PASSIFS			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		282 018	304 323
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti	45 423	46 181
Emprunt obligataire	Passifs financiers au coût amorti	111 273	112 386
Option de monétisation de l'ORNANE	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	1 173	-
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti	111 437	116 049
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti	12 712	29 708
Autres passifs non courants	Passifs financiers au coût amorti	2 992	3 417
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	384 060	288 240
Autres passifs courants (**)	Passifs financiers au coût amorti	120 012	133 443
Soldes bancaires créditeurs	Passifs financiers au coût amorti	39 036	32 784
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	29 358	31 000
Instruments dérivés passif	Cf. note 21 – Instruments de couverture	340	328

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

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

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

Note 21 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2014 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 ainsi qu'un cap auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 2014, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 30/09/2014 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,6950%	16 200	-173	19-sept-14	19-sept-18
Euribor 6 mois	0,6790%	16 200	-167	19-sept-14	19-sept-18

La valeur de marché des contrats de swaps s'élève à -340 milliers d'euros au 30 septembre 2014, par rapport à -328 milliers d'euros au 30 septembre 2013 pour les swaps en vigueur à cette date.

Au 30 septembre 2014, les montants notionnels et la valeur de marché du contrat de caps souscrit en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 30/09/2014 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 3 mois	1,2500%	7 500	0	30-sept-14	22-sept-19

La valeur de marché de cet instrument de couverture est nulle au 30 septembre 2014.

Note 22 – Risques de marché

Gestion de la trésorerie

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

Risque de contrepartie

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

Risque de crédit

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente immobilière (vente en état futur d'achèvement), cette activité ne comporte pas de risque significatif sur ces créances clients. Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 81% du chiffre d'affaires étant réalisé par la vente directe, mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

Pour les ventes indirectes, la politique du Groupe consiste à travailler avec les acteurs majeurs du marché, à diversifier son portefeuille de tour-opérateurs et d'agences de voyages, à utiliser des contrats établis par la Direction Juridique assistée de ses conseils et à vérifier la solvabilité de ces contreparties.

Gestion du capital

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

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

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

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

Risque de liquidité

Au 30 septembre 2014, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'élève à 8 635 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (47 671 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (39 036 milliers d'euros).

De plus, comme indiqué dans la note 19, 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 2014, aucune de ces lignes n'est utilisée.

Le Groupe n'encourt donc pas de risque de liquidité.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2014, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	45 423	10 532	34 891	-
Emprunt obligataire	111 273	-	3 912	107 361
Contrat de location financement	111 437	4 332	10 915	96 190
Autres dettes financières	13 885	6 036	6 179	1 670
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)	282 018	20 900	55 897	205 221
Flux d'intérêts associés	112 028	11 005	31 635	69 388
Endettement financier	394 046	31 905	87 532	274 609
Soldes bancaires créditeurs	39 036	39 036	-	-
Instruments dérivés passif	340	340	-	-
Dettes financières	433 422	71 281	87 532	274 609
Equivalents de trésorerie	14 546	14 546	-	-
Trésorerie	33 125	33 125	-	-
Trésorerie brute	47 671	47 671	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 ».

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » réalisé en février 2014, un seul ratio financier est suivi :

- dettes financières nettes ajustées/EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du Groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0% ; EBITDAR = résultat opérationnel courant consolidé du Groupe majoré des dotations nettes aux amortissements et provisions, et des charges liées au plan d'options de souscription et d'achat d'actions, avant la charge de

loyers de l'exercice hors sièges sociaux). Ce ratio doit rester inférieur ou égal à 3,75 au titre de l'exercice 2013/2014, conformément à la nouvelle convention de crédit signée au cours de l'exercice 2013/2014.

Ce covenant n'est calculé contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre. Au titre de l'exercice 2013/2014, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs respecte ce ratio.

Risque de taux

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

La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt. Pour cela, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps ou des caps 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 2014, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2014	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts - taux fixe	221 939	3 648	14 740	203 551
Emprunts - taux variables	55 607	14 450	41 157	-
Intérêts courus non échus	2 765	2 765	-	-
Passifs financiers	280 311	20 863	55 897	203 551
Prêts - taux fixe	8 910	680	2 305	5 925
Prêts - taux variables	0	-	-	-
Equivalents de trésorerie - taux variables	14 546	14 546	-	-
Actifs financiers	23 456	15 226	2 305	5 925
Position nette	256 855	5 637	53 592	197 626

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2014 est la suivante :

En milliers d'euros	30/09/2014
Emprunts	55 607
Prêts	0
Equivalents de trésorerie	14 546
Position nette avant gestion	41 061
Couverture	36 145
Position nette après gestion	4 916

Une hausse ou une baisse de 1% des taux court terme aurait une incidence de respectivement -0,05 million d'euros et +0,05 million d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2013/2014, montants à comparer au résultat financier de -19,0 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2013/2014.

Risque de change

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

Note 23 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Tourisme	261 665	235 791
Immobilier	112 953	43 478
Prestations de services	9 442	8 971
Total	384 060	288 240

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une augmentation nette de 95 820 milliers d'euros.

Cette évolution provient essentiellement de l'activité immobilière du groupe, et notamment des programmes immobiliers de Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (+53 421 milliers d'euros) et Presqu'île de la Touques (+18 480 milliers d'euros).

L'échéancier des dettes fournisseurs est présenté en note 26.

Note 24 – Autres passifs courants et non courants

24.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Avances et acomptes reçus	79 462	84 889
TVA et autres dettes fiscales	121 429	104 799
Personnel et organismes sociaux	66 258	69 581
Passif lié aux contrats de locations	3 001	3 427
Autres dettes	53 746	63 852
Autres dettes d'exploitation	323 896	326 548
Ventes immobilières et fonds de concours	236 818	210 218
Produits constatés d'avance divers	15 237	12 174
Produits constatés d'avance	252 055	222 392
Total Autres passifs	575 951	548 940
Autres passifs courants	572 959	545 523
Autres Passifs non courants	2 992	3 417

L'augmentation de 27 011 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » provient essentiellement de l'activité immobilière.

Ainsi, la variation nette des produits constatés d'avance (29 663 milliers d'euros) résulte des évolutions contrastées suivantes :

- augmentation de 103 896 milliers d'euros des produits constatés d'avance, suite au lancement des programmes immobiliers Villages Nature (89 006 milliers d'euros) et Presqu'île de la Touques (14 890 milliers d'euros) ;
- diminution de 73 064 milliers d'euros des produits constatés d'avance relatifs aux programmes de Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (-50 664 milliers d'euros), Les Sénioriales (- 12 711 milliers d'euros) et Center Parcs Bois des Harcholins (-9 689 milliers d'euros).

24.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Comptes courants externes	29 358	31 000
Instruments financiers de couverture	340	328
	29 698	31 328

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire. La diminution 1 630 milliers d'euros résulte essentiellement de la baisse du compte courant de notre co-actionnaire chez EFB dans le cadre de l'opération immobilière du Center Parcs Bostalsee (pour -4 907 milliers d'euros), compensée partiellement par la mise en place d'un compte courant de 2 512 milliers d'euros avec notre co-actionnaire, dans le cadre de l'opération immobilière Presqu'île de la Touques.

Note 25 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2013/2014 se présente de la manière suivante :

		30/09/2013	Variations liées à l'activité	Autres variations	30/09/2014
Valeur nette des stocks		273 350	55 484	1 330	330 164
Créances clients et comptes rattachés		359 612	27 257	23	386 892
Autres actifs courants		250 903	11 800	113	262 816
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	883 865	94 541	1 466	979 872
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		288 240	95 946	-126	384 060
Autres passifs (courants et non courants)		580 268	25 349	32	605 649
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	868 508	121 295	-94	989 709
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	15 357	-26 754	1 560	-9 837
			-2 776		
<i>dont variation des dettes et créances fiscales</i>			-23 978		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>					

Les autres variations incluent essentiellement des reclassements bilanciaux, ainsi que des effets des change ou l'incidence de changements de périmètre.

Note 26 – Echancier des créances et des dettes

(En milliers d'euros)	30/09/2014	Montants non échus ou échus depuis - 1 an	Montants avec une antériorité entre 1 et 5 ans	Montants avec une antériorité > 5 ans
Autres actifs financiers non courants	22 531	22 287	122	122
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	386 892	386 377	515	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	262 816	261 172	1 500	144
Total	672 239	669 836	2 137	266
Autres passifs non courants	2 992	2 992	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	384 060	383 966	94	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	602 657	599 281	3 229	147
Total	989 709	986 239	3 323	147

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 27 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2013	Exercice 2012/2013	Exercice 2012/2013
		à données comparables (*)	données publiées
Tourisme	1 141 082	1 131 244	1 137 002
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	590 366	598 606	598 606
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	550 716	532 638	538 396
Développement immobilier	274 352	169 691	169 691
Total	1 415 434	1 300 936	1 306 693

- (1) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Maeva et Adagio City Aparthotel.
 (2) Center Parcs Europe regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

(*) Après reclassements d'homogénéisation.

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2013	Exercice 2012/2013
France	728 000	748 860
Pays-Bas	194 851	180 556
Belgique	94 726	98 661
Allemagne	96 272	85 610
Espagne	21 714	20 226
Italie	981	3 089
Autres	4 513	0
Tourisme	1 141 057	1 137 002
France	250 420	148 690
Espagne	3 532	2 814
Italie	23	0
Allemagne	20 402	18 187
Maroc	0	0
Développement Immobilier	274 377	169 691
TOTAL	1 415 434	1 306 693

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 978 420 milliers d'euros.

Note 28 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-34 748	-32 922
Coûts des stocks vendus du développement immobilier ⁽¹⁾	-162 098	-92 956
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-458 562	-467 119
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-76 646	-74 858
Publicité et honoraires ⁽¹⁾	-119 617	-119 507
Autres	-168 507	-155 029
Total	-1 020 178	-942 391

(1) La rubrique "Coûts des stocks vendus du développement immobilier" de l'exercice 2012/2013 intègre une charge de 22 822 milliers d'euros présentée auparavant dans la rubrique "Publicités et Honoraires".

La hausse des achats et services extérieurs de 77 787 milliers d'euros est principalement liée à l'activité du développement immobilier (augmentation des coûts des stocks vendus de 69 142 milliers d'euros).

La charge du Groupe de l'exercice 2013/2014 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 371,0 millions d'euros (201,4 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 169,6 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 378,6 millions d'euros sur l'exercice 2012/2013.

Note 29 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Salaires et rémunérations	-233 259	-233 580
Charges sociales	-78 070	-75 769
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-855	-562
Charges liées aux plans d'option	-1 048	-748
Total	-313 232	-310 659

Les charges de personnel s'élèvent à 313 232 milliers d'euros, en augmentation de 2 573 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2012/2013. Ce montant inclut la reconnaissance d'un produit à recevoir de 4 799 milliers d'euros correspondant au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE), contre 2 856 milliers d'euros sur l'exercice passé.

Charges liées aux plans d'option :

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 2013/2014	Exercice 2012/2013
03 / 03 / 2011	OAA	222 500	4 ans	-944	-944
28 / 05 / 2013	AGA	229 778	3 ans	-289	-99
03 / 09 / 2013	AGA	13 333	3 ans	-18	-1
02 / 12 / 2013	AGA	15 555	3 ans	-57	-
26 / 05 / 2014	AGA	20 889	3 ans	-37	-
Total				-1 345	-1 044

(*) 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 1 048 milliers d'euros en charges de personnel et pour 297 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 03/03/2011	63,50 €	63,93 €	36,80%	10 ans	4 ans	3,65%	3,19%	3%	17,58 €
Plan 28/05/2013	16,15 €	0 €	36%	3 ans	3 ans	0,493%	2,5%	3%	3,27 €
Plan 03/09/2013	15,95 €	0 €	37%	3 ans	3 ans	0,702%	2,5%	3%	3,09 €
Plan 02/12/2013	23,46 €	0 €	39%	3 ans	3 ans	0,450%	2,17%	3%	9,21 €
Plan 26/05/2014	32,41 €	0 €	42%	3 ans	3 ans	0,559%	0,2%	3%	13,21 €

Note 30 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité (*)
Amortissements	-46 927	-47 964
Provisions	-5 021	-7 946
Total	-51 948	-55 910

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

Les dotations nettes aux provisions de -5 021 milliers d'euros de l'exercice 2013/2014 comprennent d'une part des dotations qui s'élèvent à 5 902 milliers d'euros et d'autre part des reprises de provision non utilisées pour 881 milliers d'euros (ces dernières s'élevaient à 3 270 milliers d'euros sur l'exercice 2012/2013).

Note 31 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Impôts et taxes	-18 544	-14 385
Autres charges d'exploitation	-16 652	-4 030
Autres produits d'exploitation	17 279	23 374
Total	-17 917	4 959

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend des impôts et taxes, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation) et les taxes foncières ; des autres produits d'exploitation tels que les subventions et les remboursements d'assurance ; et des autres charges d'exploitation, telles que certains coûts de siège.

Le montant des « Autres produits d'exploitation » s'élève à 17 279 milliers d'euros au titre de l'exercice 2013/2014, contre 23 374 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent. Ce poste incluait en 2012/2013 un montant de 12 461 milliers d'euros correspondant au produit perçu par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs dans le cadre d'un contrat de sous-licence d'utilisation de la marque « Center Parcs » par le partenaire sous-traitant Elixor en charge de l'exploitation des activités de restauration et de commerce alimentaires sur les villages français et allemands.

Note 32 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Résultats de cessions	-159	599
Coûts de restructuration	-9 423	-27 375
Dotations nettes aux provisions pour restructuration	3 077	-1 723
Dépréciations des actifs non courants	-307	-565
Autres éléments	-2 743	-4 781
Total	-9 555	-33 845

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge brute de -9 555 milliers d'euros. Elles intègrent principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation.

Au cours de l'exercice 2012/2013, ce poste représentait une charge de 33 845 milliers d'euros, intégrant principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation (29 098 milliers d'euros), ainsi qu'une charge exceptionnelle de 4 849 milliers d'euros reconnue au titre d'un litige lié à son activité de syndicat de copropriété.

Note 33 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité (*)
Coûts de l'endettement financier brut	-22 543	-17 771
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	462	1 006
Coûts de l'endettement financier net	-22 081	-16 765
Revenus des prêts	1 028	817
Autres produits financiers	259	1 441
Autres charges financières	-1 742	-1 667
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	3 579	
Autres produits et charges financiers	3 124	591
Total	-18 957	-16 174
<i>Total charges financières</i>	-24 285	-19 438
<i>Total produits financiers</i>	5 328	3 264

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

Le résultat financier représente une charge nette de 18 957 milliers d'euros, contre 16 174 milliers d'euros en 2012/2013. Il est en effet impacté négativement par des charges non récurrentes de 4 216 milliers d'euros liées au rachat anticipé de 96,5% des OCEANE intervenu en février 2014.

De plus, il inclut également un produit financier sans incidence sur la trésorerie de 3 579 milliers d'euros correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE.

Retraité de ces 2 éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 18 320 milliers d'euros au 30 septembre 2014, en augmentation de 2 146 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2014 (charge financière nette de 16 174 milliers d'euros).

Note 34 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

• Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt du Groupe est basée sur un taux d'impôt de 34,43% n'incluant donc pas la contribution complémentaire à laquelle sont soumises depuis 2011 les sociétés dégageant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros. L'impact de cette dernière sur les comptes du Groupe est nulle sur l'exercice 2013/2014, le Groupe dégageant en France, sur la période considérée, un déficit fiscal n'ayant pas donné lieu à comptabilisation d'impôt différé actif.

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité *
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	-16 353	-47 327
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	30 163	34 036
Utilisation des déficits fiscaux non activés antérieurement	-7 673	0
Déficits activés sur pertes fiscales et différences temporaires hors résultat de l'exercice	-3 680	
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	2 002	-6 402
Autres	-458	8 155
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France <i>taux d'impôt en France</i>	4 001 34,43%	-11 538 34,43%
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	-1 378	3 973
Différences sur taux d'imposition à l'étranger ⁽¹⁾	-447	1 072
CVAE	-4 097	-5 317
Autres éléments	-1 005	-3
Charge d'impôt du groupe	-6 927	-275
dont impôts exigibles (y compris la CVAE)	-8 452	-6 630
dont impôts différés	1 525	6 355

* retraité des incidences de la première application d'IAS 19 révisée expliquées dans la note 1.3

⁽¹⁾ dont (321) milliers d'euros en Espagne où le taux d'impôt appliqué est de 30%.

Les déficits fiscaux de la période non activés du fait de leur imputation non probable dans un horizon de temps raisonnable concernent principalement le groupe fiscal français et certaines entités belges.

Les opérations intra-groupe ayant une incidence fiscale correspondent à la taxation de résultats de cession interne au groupe, qui sont sans effet sur le résultat avant impôt de l'ensemble consolidé.

Enfin, les autres éléments non taxables s'élèvent à -458 milliers d'euros sur l'exercice 2013/2014 et correspondent essentiellement à des charges financières non déductibles, au Crédit Impôt Compétitivité Emploi (CICE), ainsi qu'à la variation de juste valeur de l'ORNANE.

Par ailleurs, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le Tribunal Administratif, la société Pierre et Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Même si l'Administration Fiscale a interjeté appel de ces décisions, compte tenu des termes du jugement et des conclusions du Rapporteur Public, ainsi que des avis des conseillers fiscaux, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'anticipe pas de risque financier. Il a par ailleurs obtenu la main levée de la caution bancaire mise en place le 30 novembre 2011 suite à la demande de recouvrement liée à ce contrôle, ainsi que le remboursement de tous les frais supportés au titre de cette caution.

- **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)	30/09/2013	Variation par résultat	Variation enregistrée en capitaux propres	30/09/2014
France	-365	-2 321	175	-2 511
Pays-Bas	-14 901	-2 303	-775	-17 979
Belgique	-736	-29	27	-738
Allemagne	-569	842	0	273
Espagne	270	0	0	270
Italie	184	-8	0	176
Impôts différés sur différences temporaires	-16 117	-3 819	-573	-20 509
France	80 605			80 605
Pays-Bas	0			0
Belgique	4 437	1 364		5 801
Allemagne	2 613	1 875		4 488
Espagne	148	2 174		2 322
Italie	0			0
Impôts différés sur reports déficitaires	87 803	5 413	0	93 216
Total	71 686	1 594	-573	72 707
<i>dont impôts différés actifs</i>	<i>76 598</i>			<i>76 919</i>
<i>dont impôts différés passifs</i>	<i>-4 912</i>			<i>-4 212</i>

Au 30 septembre 2014, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 72 707 milliers d'euros, dont -20 509 milliers d'euros au titre des différences temporaires. Ce montant inclut essentiellement un passif d'impôt différé de 21 468 milliers d'euros reconnu aux Pays-Bas au titre de la marque Center Parcs (évaluée à 85 870 milliers d'euros).

Le montant d'impôts différés reconnus au titre des déficits fiscaux s'élève quant à lui à 93,2 millions d'euros, dont 80,6 millions d'euros relatifs aux activités touristiques et immobilières réalisées par le Groupe en France.

Ces reports déficitaires ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où les plans d'affaire confirment leur utilisation dans un horizon de temps raisonnable. Au 30 septembre 2014, cet horizon de temps ne dépasse pas 6 ans.

Le montant d'impôts différés a été calculé en appliquant les règles fiscales en vigueur à la date de clôture, soit celles votées au 30 septembre 2014.

Par ailleurs, il convient de rappeler que les montants d'utilisation des déficits fiscaux prennent en compte la règle de limitation d'imputation des déficits imposables, en France à hauteur de 50% du résultat au-delà du premier million d'euros, et en Allemagne, à hauteur de 60% du résultat au-delà du premier million d'euros.

Le montant des reports déficitaires non activés s'élève à 208,3 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 106,8 millions d'euros.

Note 35 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	0	0
Nombre d'actions émises en fin de période	8 821 551	8 821 551
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 523	8 449 649
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	8 709 747	8 528 515

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 2013/2014	Exercice 2012/2013
du 28/05/2013 et en cours de validité	AGA	0	229 768	77 866
du 03/09/2013 et en cours de validité	AGA	0	13 333	1 000
du 02/12/2013 et en cours de validité	AGA	0	12 879	-
du 26/05/2014 et en cours de validité	AGA	0	7 244	-
		-	263 224	78 866

Résultat par action :

	Exercice 2013/2014	Exercice 2012/2013 retraité*
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-23 389	-47 608
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-2,77	-5,63
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (**)	-2,77	-5,63

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3

(**) La conversion des actions ordinaires potentielles en actions ordinaires aurait pour effet de diminuer la perte par action. En conséquence, conformément à la norme IAS 33, le résultat dilué par action est égal au résultat de base par action.

AUTRES ANALYSES

Note 36 – 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 2013/2014	Exercice 2012/2013 (données retraitées)
Cadres	1 369	1 377
Agents de maîtrise et employés	6 626	6 782
Total	7 995	8 159

Note 37 – 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 19 « Dettes financières » et la note 21 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Echéances			30/09/2014	30/09/2013
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Engagements de loyers	326 115	1 084 908	880 560	2 291 583	2 452 732
Autres engagements donnés	33 619	82 536	5 242	121 397	69 369
Engagements donnés	359 734	1 167 444	885 802	2 412 980	2 522 101
Garanties d'achèvement	90 217		0	90 217	70 162
Autres engagements reçus	4 941	849	47 105	52 895	45 496
Engagements reçus	95 158	849	47 105	143 112	115 658

Engagements donnés :

- Les ventes du foncier et des murs des résidences 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 2014, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 292 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 754 millions d'euros, dont 1 199 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2014 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	Echéances					
		< N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	> N+5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	804 142	154 836	134 559	113 384	101 569	79 661	220 132
Center Parcs Europe	1 487 441	171 279	167 704	161 724	164 359	161 947	660 428
TOTAL	2 291 583	326 115	302 263	275 108	265 928	241 608	880 560

Les principales caractéristiques des contrats de location du foncier et des murs des résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de la partie fixe, une

partie variable qui reste marginale. Ces loyers sont soumis à des clauses d'indexation correspondant en France à l'indice de référence des loyers, en Italie et en Espagne à l'indice des prix à la consommation du pays.

Les contrats de location du foncier et des murs des 23 villages exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont conclus pour des durées comprises généralement entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers comportent principalement une part fixe dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9%), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75% et 3,75%.

Par ailleurs, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire indirect de Pierre et Vacances SA) dispose d'une option d'achat lui permettant d'acquérir, pour un prix de 70 millions d'euros, la propriété du foncier et des murs du village Center Parcs d'Eemhof (situé aux Pays-Bas) à l'échéance du bail, soit en octobre 2023.

• Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 30 septembre 2014 :

- d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 49 414 milliers d'euros,
- d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA au Crédit Agricole Corporate et Investment Bank, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'opération immobilière de Deauville pour un montant de 30 000 milliers d'euros ;
- d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA à la commune Deauville, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier, pour un montant total de 15 733 milliers d'euros ;
- d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA à Natixis, au profit de la SAS Foncière Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'opération immobilière de Deauville pour un montant de 3 750 milliers d'euros ;
- d'une caution de 7 608 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
- d'une garantie de 6 636 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Equipements au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
- de la contre garantie de 1 200 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA à Unicredit Bank Austria AG, au profit de Uniqua, propriétaire des murs d'une résidence urbaine située à Vienne, en Autriche, et exploitée par New City Aparthotels Betriebs GmbH.

Au cours de l'exercice 2013/2014, certains engagements donnés par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs se sont éteints. Ils concernaient principalement :

- une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA à la Société d'Aménagement Arve-Giffre (SAG), au profit de la SNC Flaine Montsoleil Centre dans le cadre de l'acquisition d'un terrain en Haute-Savoie (2 000 milliers d'euros),
- une contre garantie complémentaire délivrée par Pierre et Vacances SA à HSBC, au profit de TH Hôtels Espagne SA, propriétaire des murs d'une résidence à Torremolinos en Espagne, et exploitée par la Sociedad de Explotacion Turistica Pierre & Vacances Espana SL, pour un montant total de 1 100 milliers d'euros,

Engagements reçus :

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 2014 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 43 238 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Villages nature Hébergement (10 513 milliers d'euros) ; Villages Nature Equipement (7 885 milliers d'euros) ; Foncière Presqu'île de la Touques (7 075 milliers d'euros) ; Colmar Loisirs (6 571 milliers d'euros) ; Les Senioriales – Cenon (9 360 milliers d'euros) ;
- d'une baisse d'un montant total de 24 589 milliers d'euros provenant de la diminution de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Les Senioriales – Marseille Saint Loup (-4 724 milliers d'euros), Les Senioriales – Charleval (-3 474 milliers d'euros), Les Senioriales – Izon (-3 612 milliers d'euros) et Nancy (-3 488 milliers d'euros).

Les autres engagements reçus 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 2014, le montant de ces engagements s'élève à 44 701 milliers d'euros ;
- à la garantie octroyée par Accor à Pierre et Vacances SA dans le cadre de l'exploitation de résidences urbaines en Autriche pour un montant de 600 milliers d'euros.

Note 38 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2014 au titre de l'exercice 2013/2014 s'élève à xxx milliers d'euros, contre 155 milliers d'euros au titre de l'exercice 2012/2013.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2014 et le 30 septembre 2013, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce.

En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société indirectement détenue par le Président, fondateur, actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Françoise Gri, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

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

	2013/2014	2012/2013
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	1 632 015	1 507 270
Rémunérations variables ⁽²⁾	635 290	297 425
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	19 647	15 622
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	373 770	323 265
TOTAL	2 660 722	2 143 582

(1) Montant versé y compris réintégration de l'avantage en nature lié à la mise à disposition d'une voiture de fonction

(2) Versement l'exercice suivant l'exercice au titre duquel elle est octroyée.

(3) Ce montant correspond à la charge comptabilisée au cours de l'exercice.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution). Le montant relatif aux options, 296 958 € concerne des instruments qui ne seront définitivement acquis (et donc potentiellement exerçables) qu'à partir du 4 mars 2015, sous des conditions de présence et/ou performance, et dont la valeur à ce jour peut être considérée comme nulle, du fait de la baisse du cours de Pierre et Vacances, très en deçà du cours d'exercice (63,93 €).

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 39 – Identification de la société mère consolidante

Les comptes du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (S.I.T.I.).

Note 40 – 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 et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est l'intégration proportionnelle : Les entités du Groupe Village Nature, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, les entités du Groupe Adagio, N.L.D., Caen Meslin, Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL);
- SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc) intégrée au Groupe par mise en équivalence ;
- La SNC Nature Hébergements 1, intégrée au Groupe par mise en équivalence.

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

- les facturations de loyer et de personnel administratif ;
- les achats de prestations d'assistance et de conseil dans le cadre de convention d'animation ;
- les contrats de location d'appartement exploité par la filiale PV Résidences & Resorts France.

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Chiffre d'affaires	9 756	2 655
Achats et services extérieurs	-11 097	-14 709
Autres charges et produits d'exploitation	5 427	-2
Résultat financier	-441	710

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

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Clients et comptes rattachés	126 722	4 393
Autres actifs courants	15 384	31 123
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 580	6 894
Autres passifs courants	7 374	17 702

Les engagements hors bilan relatifs aux parties liées se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	30/09/2013
Avals et cautions	1 200	1 200
Engagements de loyers	28 803	36 845
Engagements donnés	30 003	38 045
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement		0
Engagements reçus	600	600

Note 41 – Informations relatives 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 2014 :

- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- Nuit & Jour Projections SL (50%) ;
- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- SNC N.L.D. (50%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- Les Sénioriales Ville de Castanet (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)	30/09/2014	30/09/2013
Actifs non courants	6 934	6 795
Actifs courants	173 493	34 701
Total de l'Actif	180 427	41 496
Passifs non courants	5 680	1 243
Passifs courants	136 957	37 147
Total du Passif hors capitaux propres	142 637	38 390

Information sur le compte de résultat :

(en milliers d'euros)	Exercice. 2014/2013	Exercice. 2013/2012
Chiffre d'affaires	39 085	19 411
Résultat opérationnel courant	4 842	2 440
Résultat net	3 135	1 784

Note 42 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2013/2014

▪ Gouvernance

Le 20 octobre 2014, Gérard Brémond, Président du Groupe, a repris les fonctions de Directeur Général, le plan stratégique Win entrant en phase de réalisation opérationnelle.

Pour poursuivre le développement de la croissance des activités touristiques, Martine Balouka-Vallette est nommée Directrice Générale du Tourisme Pierre & Vacances et Center Parcs, avec pour conséquence le départ de Françoise Gri en sa qualité de Directrice Générale.

Martine Balouka-Vallette, entrée dans le Groupe en 2002, a assuré avec succès pendant sept ans les missions de direction générale du pôle tourisme de Pierre & Vacances et de Maeva. Puis, elle a initié les activités du Groupe au Maroc. Depuis 2012, elle assure la direction générale d'Adagio qui, sous son impulsion, s'est fortement développée notamment à l'international, et a significativement accru ses performances.

Martine Balouka-Vallette rejoint le Comité de Direction Générale du Groupe et le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA.

Gérard Brémond s'appuiera sur le Comité de Direction Générale du Groupe composé des deux Directeurs Généraux Adjointes du Groupe, Patricia Damerval et Thierry Hellin, rejoints par Martine Balouka-Vallette.