

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2015

**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 2015

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 2015, 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 les notes 1.2 et 1.3 de l'annexe aux comptes consolidés qui décrivent les incidences des nouvelles normes que votre société a mises en œuvre à compter du 1^{er} octobre 2014, notamment l'application des normes IFRS 10 (Etats financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariat) et IFRS 12 (Information à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités).

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 :

La note 1.5 de l'annexe indique que 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. Les notes 1.11, 1.12, 1.14, 1.16, 4, 5, 6, 7 et 11 de l'annexe décrivent les modalités de comptabilisation et d'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des stocks et travaux en cours.

Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent les principales estimations et évaluations, à vérifier la cohérence des données utilisées et à revoir les calculs effectués par votre groupe. Ils ont également consisté à vérifier 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 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. Ile-de-France

Membre français de Grant Thornton International



Virginie Paethorpe



Michel Riguelle

ERNST & YOUNG et Autres



Bruno Bizet

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS
AU 30 SEPTEMBRE 2015

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ANNUELS

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS.....	1
I. Compte de résultat consolidé.....	3
II. Etat du résultat global.....	4
III. Bilan consolidé.....	5
IV. Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	6
V. Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	7
VI. Notes annexes aux comptes consolidés.....	9

A. Etats financiers consolidés annuels – 30 septembre 2015

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

	Note	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Chiffre d'affaires	26	1 382 463	1 378 540
Achats et services extérieurs	27	-983 489	-1 000 236
Charges de personnel	28	-307 874	-304 544
Amortissements et provisions	29	-62 842	-51 467
Autres produits d'exploitation	30	13 099	9 943
Autres charges d'exploitation	30	-25 302	-24 915
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	16 055	7 321
Autres produits opérationnels	3/31	3 922	5 626
Autres charges opérationnelles	3/31	-9 330	-15 166
RESULTAT OPERATIONNEL	3	10 647	-2 219
Produits financiers	32	5 200	5 460
Charges financières	32	-22 136	-24 019
RESULTAT FINANCIER		-16 936	-18 559
Impôts sur les résultats	33	-8 363	-5 635
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8	3 150	3 119
RESULTAT NET		-11 502	-23 294
Dont :			
- Part du groupe		-11 604	-23 389
- Participations ne donnant pas le contrôle		102	95
Résultat net part du groupe par action (en euros)	34	-1,37	-2,77
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	34	-1,37	-2,77

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11

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

	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
RESULTAT NET	-11 502	-23 294
Différence de conversion	125	111
Partie efficace des instruments financiers de couverture	42	-12
Impôts différés	-14	4
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	153	103
Ecart actuariels sur engagements de retraite	1 464	1 858
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	1 464	1 858
Autres éléments du résultat global après impôts	1 617	1 961
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-9 885	-21 333
Dont : - part du groupe	-9 987	-21 428
- participations ne donnant pas le contrôle	102	95

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11

III. BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Ecarts d'acquisition	4	153 147	153 147
Immobilisations incorporelles	5	119 807	122 727
Immobilisations corporelles	7	285 158	297 963
Titres mis en équivalence	8	15 014	12 692
Actifs financiers disponibles à la vente	9	1 631	1 639
Autres actifs financiers non courants	10	25 014	22 419
Actifs d'impôts différés	33	87 183	76 339
ACTIFS NON COURANTS	3	686 954	686 926
Stocks et encours	11/12/24	213 676	279 633
Clients et comptes rattachés	13/24/25	209 534	325 008
Autres actifs courants	14/24/25	227 717	223 880
Actifs financiers courants	14/24/25	22 502	36 953
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	40 801	36 897
ACTIFS COURANTS	3	714 230	902 371
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 401 184	1 589 297

PASSIF	Note	30/09/2015	30/09/2014 retraité *
Capital social		88 216	88 216
Primes d'émission		8 637	8 637
Actions propres		-11 554	-11 644
Autres éléments du résultat global		-3 574	-5 191
Réserves		294 679	317 322
Résultat consolidé		-11 604	-23 389
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	16	364 800	373 951
Participations ne donnant pas le contrôle		84	356
CAPITAUX PROPRES		364 884	374 307
Dettes financières à long terme	18	247 728	257 032
Provisions à caractère non courant	17	21 544	25 184
Passifs d'impôts différés	33	7 155	3 250
Autres passifs non courants	23/24/25	1 963	2 992
PASSIFS NON COURANTS	3	278 390	288 458
Dettes financières à court terme	18	23 678	57 716
Provisions à caractère courant	17	7 259	5 999
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22/24/25	331 973	372 008
Autres passifs courants	23/24/25	385 039	476 819
Passifs financiers courants	23/24/25	9 961	13 990
PASSIFS COURANTS	3	757 910	926 532
TOTAL DU PASSIF	3	1 401 184	1 589 297

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

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

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité*
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-11 502	-23 294
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		44 638	44 735
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		752	1 345
Plus et moins-values de cession		967	144
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		-3 149	-3 120
Coût de l'endettement financier net	32	19 575	21 878
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		-1 150	-3 579
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33	8 363	5 635
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		58 494	43 744
Intérêts nets payés		-17 376	-18 326
Impôts payés		-8 498	-4 904
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		32 620	20 514
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		48 256	24 802
Stocks et en cours	11/24	66 165	-21 749
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	11/24	-17 909	46 551
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		80 876	45 316
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 7	-32 280	-25 792
Acquisitions d'immobilisations financières		-3 507	-11 871
Sous-total des décaissements		-35 787	-37 663
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		2 996	1 888
Cessions d'immobilisations financières		914	906
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		40	0
Sous-total des encaissements		3 950	2 794
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-31 837	-34 869
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	16	90	-135
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-835	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	18	11 081	160 541
Remboursements d'emprunts	18	-19 892	-190 973
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)		50	-59
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-9 506	-30 626
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		39 533	-20 179
Trésorerie d'ouverture (V)	15	81	20 260
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	39 614	81

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application des normes IFRS 10, 11 et 12 ainsi que de l'interprétation IFRIC 21.

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 principalem	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
(en milliers d'euros)											
Solde retraité au 30 septembre 2013 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 609	60	-136	359 743	-47 608	397 393	261	397 654
Autres éléments du résultat global					111	-8			103		103
Ecart actuariels 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	-21 333
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
Affectation résultat							-47 608	47 608	0		0
Solde retraité au 30 septembre 2014 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 644	181	-144	312 114	-23 389	373 951	356	374 307
Autres éléments du résultat global					125	28			153		153
Ecart actuariels sur engagements de retraite							1 464		1 464		1 464
Résultat net								-11 604	-11 604	102	-11 502
Résultat global total		0	0	0	125	28	1 464	-11 604	-9 987	102	-9 885
Distribution de dividendes									0	-400	-400
Variation des actions auto-détenues				90			-6		84		84
Charges liées aux plans d'options							752		752		752
Autres mouvements									0	26	26
Affectation résultat							-23 389	23 389	0		0
Solde au 30 septembre 2015	8 821 551	88 216	8 637	-11 554	286	-116	290 935	-11 604	364 800	84	364 884

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule.....	9
Note 1 – Principes comptables	9
Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation.....	25
INFORMATION SECTORIELLE.....	33
Note 3 – Informations par secteur opérationnel.....	34
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	35
Note 4 – Ecarts d'acquisition.....	35
Note 5 – Immobilisations incorporelles	36
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie.....	37
Note 7 – Immobilisations corporelles	40
Note 8 – Titres mis en équivalence.....	41
Note 9 – Actifs financiers disponibles à la vente.....	44
Note 10 – Autres actifs financiers non courants	45
Note 11 – Stocks et encours	45
Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks.....	46
Note 13 - Clients et comptes rattachés.....	48
Note 14 – Autres actifs courants.....	49
Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	50
Note 16 – Capitaux propres Groupe.....	51
Note 17 – Provisions.....	51
Note 18 – Dettes financières.....	55
Note 19 – Instruments Financiers	59
Note 20 – Instruments de couverture	61
Note 21 – Risques de marché	61
Note 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés.....	64
Note 23 – Autres passifs courants et non courants	64
Note 24 – Variation du besoin en fonds de roulement.....	65
Note 25 – Echancier des créances et des dettes	65
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	66
Note 26 – Chiffre d'affaires	66
Note 27 – Achats et services extérieurs.....	67
Note 28 – Charges de personnel	67
Note 29 – Dotations nettes aux amortissements et provisions.....	68
Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation.....	69
Note 31 – Autres charges et produits opérationnels.....	69
Note 32 – Résultat financier	70
Note 33 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés.....	71
Note 34 – Résultat par action	73
AUTRES ANALYSES	74
Note 35 – Effectifs	74
Note 36 – Engagements hors bilan	74
Note 37 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration.....	76
Note 38 – Identification de la société mère consolidante	76
Note 39 – Transactions avec les parties liées	77
Note 40 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2014/2015.....	78

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 24 novembre 2015, les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2015.

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 2014/2015 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2015 (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 2014/2015 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2013/2014 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2014 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 2014, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2014/2015.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2014/2015 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2013/2014 correspondent à :

- La norme IFRS 10 relative aux états financiers consolidés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014) ;
- La norme IFRS 11 «Partenariats», (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014) ;
- La norme IFRS 12 relative aux informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014) ;
- l'amendement de la norme IAS 27 relatif aux états financiers individuels ;
- l'amendement de la norme IAS 28 « Participation dans des entreprises associées et dans des coentreprises » ;
- l'interprétation « IFRIC 21 – Taxes prélevées par une autorité publique » 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).

Les normes sur la consolidation citées ci-dessus (IFRS 10, IFRS 11, IFRS12) ont été publiées en mai 2011 et prévoient une application rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013. Ces normes ont été adoptées par l'Union européenne le 29 décembre 2012, avec une application rétrospective obligatoire au plus tard à compter du 1er janvier 2014.

En conséquence, le Groupe applique ces nouvelles normes à compter de l'exercice ouvert au 1er octobre 2014.

❖ **Première application de la norme IFRS 10 « États financiers consolidés »**

La norme IFRS 10 remplace les dispositions relatives aux états financiers consolidés qui figuraient dans la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels », ainsi que l'interprétation SIC 12 « Consolidation – entités ad hoc ».

La norme IFRS 10 introduit un nouveau modèle unique de contrôle fondé sur trois critères : « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a le droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ».

Auparavant, le contrôle était défini dans la norme IAS 27 comme le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

La première application de cette nouvelle norme n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe.

❖ **Première application de la norme IFRS 11 « Partenariats »**

La norme IFRS 11 remplace la norme IAS 31 « Participations dans des co-entreprises » et l'interprétation SIC 13 « Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs ».

Cette nouvelle norme définit la manière dont doit être traité un partenariat au travers duquel au moins deux parties exercent un contrôle conjoint. En application de cette nouvelle norme, seuls deux types de partenariat existent : les co-entreprises et les activités conjointes, la classification des partenariats s'effectuant sur la base des droits et obligations de chacune des parties dans le partenariat, en prenant notamment en compte la structure, la forme juridique des accords, les droits conférés à chacune des parties par les accords, ainsi que les faits et circonstances le cas échéant.

Une co-entreprise est un partenariat dans lequel les parties (« Co-entrepreneurs ») qui exercent un contrôle conjoint sur l'entité ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties (« co-participants ») ont des droits directs sur les actifs, et des obligations au titre des passifs de l'entité.

Pour rappel, la norme IAS 31 définissait trois types de partenariat, en s'appuyant principalement sur la forme juridique du partenariat. En application de la norme IAS 31, le Groupe comptabilisait ses partenariats, réalisés en co-entreprises, en utilisant la méthode de l'intégration proportionnelle.

En application de la norme IFRS 11, les partenariats qualifiés de co-entreprises doivent être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence (la méthode de l'intégration proportionnelle n'est plus autorisée). Chacun des co-participants à une activité conjointe doit comptabiliser les actifs et passifs (et produits et charges) relatifs à ses intérêts dans l'activité conjointe.

Les modifications introduites sur les formes de partenariats et les modes de consolidation qui en résultent ont conduit le Groupe à mener des travaux de revue de ses partenariats, sur l'ensemble des périodes présentées.

L'ensemble des partenariats, sous contrôle conjoint, existant au sein du Groupe, constituent des co-entreprises au sens de la norme IFRS 11 et doivent donc être comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence en application d'IFRS 11.

Les incidences liées à la première application de la norme IFRS 11 sur les partenariats sont présentées dans la note 1.3.

❖ **Première application de la norme IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités »**

La norme IFRS 12 est une norme qui précise les informations à fournir au titre des participations dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées et/ou des entités structurées non consolidées. La première application de cette norme entraîne un enrichissement des notes présentées dans le rapport financier annuel.

❖ **Première application de la norme IAS 28 révisée**

La première application de cette norme révisée n'a pas entraîné d'impact pour le Groupe. Les modifications apportées à cette norme sont principalement des modifications induites par les nouvelles normes sur la consolidation évoquées ci-dessus.

❖ Première application de l'interprétation IFRIC 21

La nouvelle interprétation IFRIC 21 concerne les droits et taxes et précise qu'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe doit être comptabilisé uniquement lorsque le fait générateur de l'obligation s'est produit. Cette interprétation a pour principale conséquence l'interdiction d'étaler les taxes annuelles dont le fait générateur est une date unique. Dès lors, cette nouvelle interprétation a une incidence non significative sur les comptes annuels du Groupe.

Pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, les principales taxes concernées sont la taxe foncière et la contribution sociale de solidarité des sociétés en France, ainsi qu'une taxe immobilière aux Pays-Bas (« OZB »), équivalent à la taxe foncière française.

1.3 – Incidences liées à la première application d'IFRS 11 et d'IFRIC 21 sur les états financiers consolidés

Les principales entités concernées par l'application de la norme IFRS 11 (disparition de la méthode de l'intégration proportionnelle et nécessité de consolider les coentreprises en mise en équivalence) sont notamment :

- Les entités du sous-groupe Adagio, détenus à 50% par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs et à 50% par le Groupe Accor, désormais consolidées en mise en équivalence ;
- Les entités du sous-groupe Villages Nature, détenues à 50% par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs et à 50% par le Groupe Euro Disney SCA, désormais consolidées en mise en équivalence.

Les nouvelles normes applicables pour la première fois à compter de l'exercice ouvert au 1er octobre 2014 (IFRS 11 et IFRIC 21) sont d'application rétrospective. Leurs incidences sur les états financiers de la période comparative sont présentées dans les tableaux ci-après.

a. Incidences sur le compte de résultat consolidé de l'exercice 2013/2014

	Exercice 2013/2014 publié	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013/2014 retraité
Chiffre d'affaires	1 415 435	-36 895	1 378 540
Achats et services extérieurs	-1 020 179	19 943	-1 000 236
Charges de personnel	-313 232	8 688	-304 544
Amortissements et provisions	-51 948	481	-51 467
Autres produits d'exploitation	17 279	-7 336	9 943
Autres charges d'exploitation	-35 196	10 281	-24 915
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	12 159	-4 838	7 321
Autres produits opérationnels	5 629	-3	5 626
Autres charges opérationnelles	-15 184	18	-15 166
RESULTAT OPERATIONNEL	2 604	-4 823	-2 219
Produits financiers	5 328	132	5 460
Charges financières	-24 285	266	-24 019
RESULTAT FINANCIER	-18 957	398	-18 559
Impôts sur les résultats	-6 927	1 292	-5 635
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-14	3 133	3 119
RESULTAT NET	-23 294	0	-23 294
Dont :			
- Part du groupe	-23 389	0	-23 389
- Participations ne donnant pas le contrôle	95	0	95

b. Incidences sur le bilan consolidé au 1er octobre 2014

ACTIF	1er octobre 2014 publié	Première application		1er octobre 2014 retraité
		de la norme IFRS 11	d'IFRIC 21	
Ecarts d'acquisition	156 369	-3 222		153 147
Immobilisations incorporelles	123 513	-786		122 727
Immobilisations corporelles	300 544	-2 581		297 963
Titres mis en équivalence	10 156	2 536		12 692
Actifs financiers disponibles à la vente	1 640	-1		1 639
Autres actifs financiers non courants	22 530	-111		22 419
Actifs d'impôts différés	76 919	-233	-347	76 339
ACTIFS NON COURANTS	691 671	-4 398	-347	686 926
Stocks et encours	330 164	-50 531		279 633
Clients et comptes rattachés	386 892	-61 884		325 008
Autres actifs courants	239 538	-15 658		223 880
Actifs financiers courants	23 278	13 675		36 953
Trésorerie et équivalents de trésorerie	47 671	-10 774		36 897
ACTIFS COURANTS	1 027 543	-125 172	0	902 371
TOTAL DE L'ACTIF	1 719 214	-129 570	-347	1 589 297

PASSIF	1er octobre 2014 publié	Première application		1er octobre 2014 retraité
		de la norme IFRS 11	d'IFRIC 21	
Capital social	88 216	0		88 216
Primes d'émission	8 637	0		8 637
Actions propres	-11 644	0		-11 644
Autres éléments du résultat global	-5 191	0		-5 191
Réserves	316 603	0	719	317 322
Résultat consolidé	-23 389	0		-23 389
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	373 232	0	719	373 951
Participations ne donnant pas le contrôle	356	0		356
CAPITAUX PROPRES	373 588	0	719	374 307
Dettes financières à long terme	261 118	-4 086		257 032
Provisions à caractère non courant	23 980	1 204		25 184
Passifs d'impôts différés	4 214	-964		3 250
Autres passifs non courants	2 992	0		2 992
PASSIFS NON COURANTS	292 304	-3 846		288 458
Dettes financières à court terme	59 936	-2 220		57 716
Provisions à caractère courant	6 669	-670		5 999
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	384 060	-12 052		372 008
Autres passifs courants	572 959	-95 074	-1 066	476 819
Passifs financiers courants	29 698	-15 708		13 990
PASSIFS COURANTS	1 053 322	-125 724	-1 066	926 532
TOTAL DU PASSIF	1 719 214	-129 570	-347	1 589 297

c. Incidences sur le tableau de flux de trésorerie consolidé de l'exercice 2013/2014

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014 publié	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013/2014 retraité
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé	-23 294	0	-23 294
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)	45 727	-992	44 735
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat	1 345	0	1 345
Plus et moins-values de cession	159	-15	144
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	14	-3 134	-3 120
Coût de l'endettement financier net	22 081	-203	21 878
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE	-3 579	0	-3 579
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	6 927	-1 292	5 635
Capacité d'autofinancement générée par l'activité	49 380	-5 636	43 744
Intérêts nets payés	-18 529	203	-18 326
Impôts payés	-5 678	0	-5 678
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt	25 173	-5 434	19 740
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	23 978	1 598	25 576
Stocks et en cours	-55 484	33 736	-21 749
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	79 462	-32 138	47 325
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)	49 151	-3 835	45 316
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-26 421	629	-25 792
Acquisitions d'immobilisations financières	-11 882	11	-11 871
Sous-total des décaissements	-38 303	640	-37 663
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1 890	-2	1 888
Cessions d'immobilisations financières	908	-2	906
Sous-total des encaissements	2 798	-4	2 794
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)	-35 505	636	-34 869
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	-135	0	-135
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	164 626	-4 085	160 541
Remboursements d'emprunts	-190 973	0	-190 973
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)	-41	-18	-59
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)	-26 523	-4 103	-30 626
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)	-12 877	-7 302	-20 179
Trésorerie d'ouverture (V)	21 512	-1 252	20 260
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	8 635	-8 554	81

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 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 mise en équivalence, les coentreprises (sociétés exploitées en commun dans le cadre d'un contrôle conjoint), ainsi que 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.

La méthode de la mise en équivalence prévoit que la participation dans une entreprise associée ou une coentreprise soit initialement comptabilisée au coût d'acquisition, puis ajustée ultérieurement de la part du Groupe dans le résultat et les autres éléments du résultat global de l'entreprise associée ou de la coentreprise.

Les quotes-parts de résultat net de ces entités sont intégrées dans le compte de résultat consolidé du Groupe, sur une ligne spécifique intitulée « Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ».

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.

Par ailleurs, lorsqu'une entité du Groupe réalise une transaction avec une coentreprise, les profits et pertes résultant de cette transaction sont comptabilisés dans les comptes consolidés du Groupe seulement à hauteur des intérêts détenus par des tiers dans la coentreprise concernée.

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

Depuis le 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

coentreprises ou 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

En application des normes IFRS, les écarts d'acquisition ne sont pas amortissables, mais 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 36 « Engagements hors bilan ».

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

Constructions	20 - 54 ans
Matériel, agencements, installations	5 - 16 ans
Mobilier	7 - 12 ans
Autres actifs corporels	3 - 4 ans

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

Ainsi, à chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur relatif à des Groupes identifiables d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou Groupes d'actifs. A cet effet, le Groupe analyse par exemple l'évolution du chiffre d'affaires ou du résultat d'exploitation dégagé par ces unités génératrices de trésorerie. Dans le cas d'une évolution défavorable significative, le Groupe procède alors à la détermination de la valeur recouvrable de l'ensemble d'actifs 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 supportés 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 – 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.

1.19 – 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.

1.20 – 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.

1.21 – 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.

1.22 – 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 « 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.

1.23 – 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 ».

1.24 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.

1.25 – 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.

1.26 – 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.

1.27 – 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 1.27 « 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 1.25 « 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.

1.28 – 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.

1.29 – 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% à compter du 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.

1.30 – 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.

1.31 – 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.

1.32 – 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 2014/2015

- Évolution de l'offre touristique

Ouverture du Center Parcs Domaine des Bois aux Daims (département de la Vienne)

Le 29 juin 2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a ouvert son 5ème Center Parcs en France dans le département de la Vienne. Le Domaine du Bois aux Daims, qui s'étend sur 264 hectares avec un « cœur animalier », compte 800 cottages dont 80% ont été vendus en bloc auprès d'investisseurs institutionnels de renom. Dès l'ouverture, le taux d'occupation s'est élevé à près de 100%.

Ouverture de nouvelles résidences

Au cours de l'exercice 2014/2015, l'offre touristique du Groupe s'est élargie avec l'ouverture de :

- 4 nouvelles résidences Adagio Access (Massy, Dijon, Nancy et Munich en Allemagne)
- 2 nouveaux apart-hotels Adagio à La Défense Puteaux et à Birmingham (Royaume-Uni)
- 1 nouvelle résidence 5 étoiles Pierre & Vacances premium dans la station de Flaine

Désengagement de résidences en fin de bail

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe s'est désengagé en fin de bail de l'exploitation d'une dizaine de résidences Pierre & Vacances et Maeva déficitaires (principalement des destinations mer), et d'une dizaine de résidences/parcs résidentiels Adagio access.

- Projets de développement de Center Parcs en France

- Projet de réalisation d'un Center Parcs dans le département de l'Isère

Le projet d'implantation d'un Domaine Center Parcs sur la commune de Roybon dans l'Isère rencontre l'opposition de certaines associations.

Les arrêtés préfectoraux d'octobre 2014 autorisant le projet au titre de la Loi sur l'eau et de la Dérogation Espèces Protégées avaient ainsi fait l'objet de recours en novembre 2014. Le 23 décembre 2014, le Tribunal Administratif de Grenoble s'est prononcé sur leurs demandes de référé suspension: seul l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau avait été suspendu, ce qui avait conduit le Groupe à se pourvoir en cassation auprès du Conseil d'Etat.

Le 18 juin 2015, le Conseil d'Etat a annulé l'ordonnance du juge des référés du Tribunal Administratif de Grenoble du 23 décembre sur la suspension des travaux au titre de la loi sur l'eau.

Le 16 juillet 2015, le Tribunal Administratif de Grenoble a confirmé la légalité de la dérogation de la Loi Espèces Protégées, ce qui a conduit les opposants à lancer une procédure d'appel, et annulé l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau au seul motif de la localisation des mesures compensatoires. Le Groupe a décidé de faire appel de cette décision, conforté sur le bien-fondé économique et environnemental du projet, et confiant sur l'issue judiciaire finale en se référant à la décision du Conseil d'Etat du 18 juin 2015. Parallèlement à cet appel, le Groupe a déposé auprès de la cour administrative d'appel de Lyon une demande de suspension du jugement en attendant une décision sur le fond.

Les perspectives d'aboutissement final administratif et judiciaire sont estimées avant la fin de l'année 2016.

- Projet de développement de 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 devraient être financés par une SEM dont la majorité du capital serait détenue par les collectivités territoriales concernées. Les cottages seraient 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. Un débat public, dont le bilan a été présenté le 3 novembre dernier, s'est également déroulé du 20 avril au 4 septembre 2015.

Par ailleurs un autre projet est à l'étude en Lot-et-Garonne. Le Conseil Départemental du Lot-et-Garonne et la Région Aquitaine ont délibéré favorablement sur cette opportunité en s'engageant à constituer une SEM qui se porterait acquéreur des équipements centraux, et ainsi les premières études de faisabilité environnementale ont pu être engagées.

L'ouverture de ces villages est programmée à compter de 2019.

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2014/2015**

Aucune variation de périmètre significative n'est intervenue au cours de l'exercice 2014/2015.

- **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 PVCI 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 2014/2015, 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).

2.3 – Liste des principales entités consolidées :

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	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%
	TOURISME			
	Tourisme France			
SARL	Clubhotel	IG	100,00%	100,00%
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00%	100,00%
SARL	Club Univers de France	N/A	0,00%	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	NLD	MEE	50,00%	50,00%
SAS	Orion	IG	100,00%	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	MEE	50,00%	50,00%
SAS	Adagio Formations & Prestation de Services	MEE	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 MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	IMMOBILIER			
	Immobilier France			
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 Chandenier Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Caen Meslin Loisirs	MEE	40,00%	40,00%
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Chaumont Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SARL	Cobim	N/A	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 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 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 MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	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 Medis	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00%	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 Salles sur Mer	N/A	0,00%	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 Rochefort du Gard	N/A	0,00%	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 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 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 Mions	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pollestres	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Nîmes	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Teyran	IG	100,00%	100,00%
SCI	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	MEE	50,00%	50,00%
SNC	Les Senioriales Ville de Dijon	IG	100,00%	0,00%
SNC	Les Senioriales Ville de Tourcoing	MEE	50,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales du Pomic	IG	100,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales Ville de St Etienne	IG	100,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Soustons	IG	100,00%	0,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Rillieux la Pape	IG	100,00%	0,00%
SCCV	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	MEE	50,00%	0,00%
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	MEE	50,00%	50,00%
SCI	Montrouge Développement	MEE	50,00%	50,00%
SNC	Nancy Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Nantes Russeil	MEE	50,00%	50,00%
SARL	Peterhof II	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	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	Presqu'île de La Touques	IG	100,00%	100,00%
SAS	Foncière Presqu'île de La Touques	MEE	50,00%	50,00%
SNC	CP Centre Est	IG	100,00%	100,00%
SNC	St Cast Le Guildo Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00%	100,00%
SNC	Tréboul Tourisme Développement	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Villages Nature Hébergements	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Hébergements II	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements I	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements II	MEE	50,00%	50,00%
SAS	Villages Nature Tourisme	MEE	50,00%	50,00%
SNC	Nature hébergement I	MEE	37,50%	37,50%
SARL	Villages Nature Management	MEE	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	N/A	0,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Hauts de Bruyères Cottages	N/A	0,00%	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	SITI Investissement SAS	N/A	0,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	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 Gemany 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 ParticMEEations	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00%	100,00%
BV	PVCP Support Services	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
	TOURISME				
	Center Parcs				
GmbH	Center Parcs Allgäu	Allemagne	IG	94,00%	94,00%
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bispingen	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bostalsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Sunparks Bungalowpark Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Adagio				
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	MEE	50,00%	50,00%
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	MEE	50,00%	50,00%
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Aulriche	MEE	50,00%	50,00%
SARL	New City Suisse	Suisse	MEE	50,00%	50,00%
Srl	Adagio Italia	Italie	MEE	50,00%	50,00%
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Orion				
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	100,00%	100,00%
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme autres				
Srl	Part House	Italie	MEE	55,00%	55,00%
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%
Ltd	Worldwide Invest Management	Royaume Uni	IG	90,00%	100,00%
Ltd	P&V Sales & Marketing UK	Royaume Uni	IG	100,00%	0,00%
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 MEE : mise en équivalence N/A : non applicable

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
	IMMOBILIER				
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00%	100,00%
SL	Nuit & Jour Projections	Espagne	N/A	0,00%	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%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Immobilien	Allemagne	IG	100,00%	0,00%
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Development	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Center Parcs Vastgoed	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00%	100,00%

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

INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe, 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 Allemagne. Des programmes relatifs à la rénovation d'actifs touristiques exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont également en cours de développement aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique . 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, 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 941 619 milliers d'euros, et à 838 486 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

A compter du 1^{er} octobre 2014, en application de la norme IFRS 11, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs consolide désormais selon la méthode de la mise en équivalence l'ensemble des sociétés dans lesquelles il exerce un contrôle conjoint avec des partenaires. Ces entités étaient auparavant consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Cette modification affecte tous les postes des états financiers, sans incidence sur le résultat net de la période.

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs continue d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle dans son reporting opérationnel interne, cette dernière permettant une meilleure appréciation de la performance économique du Groupe et des indicateurs clés.

Pour cette raison, le Groupe continue d'utiliser la méthode de l'intégration proportionnelle dans la publication de l'information sectorielle présentée en annexe des comptes annuels.

L'incidence de l'application d'IFRS 11 est par ailleurs indiquée à la droite du tableau, permettant de faire le lien avec les données publiées dans les états financiers consolidés.

(en milliers d'euros)	2014/2015					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL	Incidence IFRS11	Total retraité*
Chiffre d'affaires de l'activité	1 212 765	266 921	-	1 479 686	-54 252	1 425 434
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-32 034	-11 324	-	-43 358	387	-42 972
Chiffre d'affaires externe	1 180 731	255 597	0	1 436 328	-53 865	1 382 463
Résultat Opérationnel courant	6 149	15 053	0	21 202	-5 147	16 055
Autres charges et produits opérationnels	-4 392	-644	-375	-5 411	3	-5 408
Résultat Opérationnel	1 757	14 409	-375	15 791	-5 144	10 647
Charges d'amortissement	-44 265	-255	0	-44 520	744	-43 776
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-419	0	307	-112	0	-112
Investissements corporels et incorporels	28 718	6 369	4 142	39 229	-6 949	32 280
Actifs non courants	528 861	41 682	126 169	696 712	-9 758	686 954
Actifs courants	292 443	478 252	73 651	844 346	-130 116	714 230
Total actifs	821 304	519 934	199 821	1 541 059	-139 875	1 401 184
Passifs non courants	18 337	899	267 350	286 586	-8 196	278 390
Passifs courants	494 657	322 295	73 355	890 307	-132 397	757 910
Total passifs hors capitaux propres	512 994	323 194	340 705	1 176 893	-140 593	1 036 300

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

(en milliers d'euros)	2013/2014					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL retraité**	Incidence IFRS11	Total retraité*
Chiffre d'affaires de l'activité	1 155 727	278 323	-	1 434 050	-37 442	1 396 608
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-14 645	-3 971	-	-18 616	547	-18 068
Chiffre d'affaires externe	1 141 082	274 352	0	1 415 434	-36 895	1 378 540
Résultat Opérationnel courant	-6 898	19 057	0	12 159	-4 838	7 321
Autres charges et produits opérationnels	-7 417	-1 391	-747	-9 555	15	-9 540
Résultat Opérationnel	-14 315	17 666	-747	2 604	-4 823	-2 219
Charges d'amortissement	-46 616	-311	-	-46 927	680	-46 247
Charges de dépréciation nettes des reprises	25	-	-307	-282	0	-282
Investissements corporels et incorporels	21 334	1 175	3 912	26 421	-629	25 792
Actifs non courants	543 850	34 958	112 516	691 324	-4 398	686 926
Actifs courants	302 504	636 700	88 339	1 027 543	-125 172	902 371
Total actifs	846 354	671 658	200 855	1 718 867	-129 570	1 589 297
Passifs non courants	23 797	1 068	267 439	292 304	-3 846	288 458
Passifs courants	496 130	449 486	106 640	1 052 256	-125 724	926 532
Total passifs hors capitaux propres	519 927	450 554	374 079	1 344 560	-129 570	1 214 990

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

** Données retraitées de la première incidence d'IFRIC 21

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Tourisme Europe	132 422	132 422
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	153 147	153 147

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2015, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.10 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2014/2015. Il en était de même au 30 septembre 2014.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice :

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Valeurs brutes	175 836	175 836
Pertes de valeur cumulées	-22 689	-22 689
Valeurs nettes	153 147	153 147

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2013 retraité (*)			
Valeurs brutes	105 777	46 922	152 699
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-26 953	-30 687
Valeurs nettes	102 043	19 969	122 012
Variations			
Acquisitions	-	7 815	7 815
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 060	-1 060
Dotations aux amortissements	-	-5 899	-5 899
Reclassements	-	-141	-141
Total des variations de l'exercice	-	715	715
Au 30 septembre 2014 retraité (*)			
Valeurs brutes	105 777	49 177	154 954
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-28 493	-32 227
Valeurs nettes	102 043	20 684	122 727
Variations			
Acquisitions	-	5 959	5 959
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-2 547	-2 547
Dotations aux amortissements	-	-6 068	-6 068
Reclassements	-	-264	-264
Total des variations de l'exercice	-	-2 920	-2 920
Au 30 Septembre 2015			
Valeurs brutes	105 777	51 907	157 684
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-34 143	-37 877
Valeurs nettes	102 043	17 764	119 807

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2015 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 ;
 - et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.11 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2015 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 2014/2015.

- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 17 764 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 5 959 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - aux sites web du Groupe (1 847 milliers d'euros),
 - à la base de suivi clientèle (1 772 milliers d'euros),
 - au système de réservation Groupe (1 128 milliers d'euros),
 - au développement de nouveaux outils liés à l'activité des mandats de gestion auprès de propriétaires individuels sous la marque Maeva.com (537 milliers d'euros),
 - à divers projets informatiques pour 670 milliers d'euros, dont 209 milliers d'euros relatifs à des projets de Business Intelligence.
 - de 2 547 milliers d'euros de cessions de progiciels liés au système de réservation du groupe.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2015, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 1 639 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 2 905 milliers d'euros au 30 septembre 2014. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 1 714 milliers d'euros au 30 septembre 2015 contre 2 985 milliers d'euros au 30 septembre 2014 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2015, 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 marques et les écarts d'acquisition ne sont pas amortis 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 1.10 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.11 « 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 de plans d'optimisation des coûts opérationnels et des fonctions supports,
- et enfin à la politique sélective de renouvellement des baux permettant, notamment une diminution des charges de loyers.

Concernant les activités immobilières, et plus particulièrement l'activité des Sénioriales, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données correspondant à des projets futurs. 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 2015 et 2014.

(en milliers d'euros)	30/09/2015			30/09/2014 retraité (*)		
	Ecart d'acquisition	Marque	Total	Ecart d'acquisition	Marque	Total
Tourisme Europe	132 422	100 003	232 425	132 422	100 003	232 425
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	153 147	102 043	255 190	153 147	102 043	255 190

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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 :

	UGT "Tourisme Europe"
Taux de croissance perpétuelle	1,5% (identique au 30 septembre 2014)
Taux d'actualisation utilisé	9,0% (contre 9,5% au 30 septembre 2014)
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 +11% et -11% 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 +9% et -9% 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 +12% et -12% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 30 septembre 2015, 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 3,5 pour cent, le prix moyen de vente de plus de 4,3 pour cent, ou le taux de marge opérationnelle de plus de 3,3 pour cent.

Concernant Les Senioriales, un taux d'actualisation de 10,5% a été retenu. 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 2013 retraité (*)					
Valeurs brutes	18 640	233 129	296 563	151 971	700 303
Amortissements et dépréciations cumulés	-932	-81 765	-185 033	-110 479	-378 209
Valeurs nettes	17 708	151 364	111 530	41 492	322 094
Variations					
Acquisitions	52	1 469	2 464	13 992	17 977
Cessions nettes et mises au rebut nettes	0		-20	-128	-148
Dotations aux amortissements	-594	-8 294	-23 235	-8 478	-40 601
Reclassements	-157	-1 135	7 056	-7 123	-1 360
Total des variations de l'exercice	-699	-7 960	-13 735	-1 737	-24 131
Au 30 septembre 2014 retraité (*)					
Valeurs brutes	18 535	232 706	282 619	148 269	682 129
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 526	-89 302	-184 824	-108 514	-384 166
Valeurs nettes	17 009	143 404	97 795	39 755	297 963
Variations					
Acquisitions	1 953	3 360	13 853	7 155	26 321
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-75	-125	-637	-198	-1 035
Dotations aux amortissements	-636	-8 421	-21 506	-7 536	-38 099
Reclassements	4	0	455	-451	8
Total des variations de l'exercice	1 246	-5 186	-7 835	-1 030	-12 805
Au 30 septembre 2015					
Valeurs brutes	20 416	235 053	281 783	147 262	684 514
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 161	-96 835	-191 823	-108 537	-399 356
Valeurs nettes	18 255	138 218	89 960	38 725	285 158

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 285 158 milliers d'euros au 30 septembre 2015, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 208 032 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 20 544 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 8 574 milliers d'euros pour les villages français, 6 078 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 3 645 milliers d'euros pour les villages belges, et 2 247 milliers d'euros pour les villages allemands;
- des dotations aux amortissements sur la période de 26 317 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 75 026 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.
Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 5 641 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.
Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 11 509 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 2015, 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 2015, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 114 718 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 118 085 milliers d'euros au 30 septembre 2014. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 107 991 milliers d'euros au 30 septembre 2015 contre 108 452 milliers d'euros au 30 septembre 2014 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2015, le poste « Contrats de location financement » comprend des immobilisations corporelles :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 112 533 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 105 684 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 2015 et la dette financière correspondante s'élève à 87 milliers d'euros.
- les équipements de chauffage des cottages de 9 domaines Center Parcs situés en Belgique et aux Pays-Bas et d'un serveur pour 2 185 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 2 220 milliers d'euros au 30 septembre 2015.

Note 8 – Titres mis en équivalence

En application de la norme IFRS11, les résultats, les actifs et les passifs des participations dans des entreprises associées ou des co-entreprises sont intégrées dans les comptes consolidés du Groupe selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 30 septembre 2015, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1)
- La SNC Nature Hébergements 1 (37,5%) ;
- SDRT-Immo (25%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- Les Sénioriales Ville de Castanet (50%) ;
- Les Sénioriales Ville de Tourcoing (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- Nuit & Jour Projections SL (50%) ;
- SNC N.L.D. (50%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCI Montrouge Développement (50%) ;

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Sous-groupe Villages Nature	11 391	9 994
SDRT-Immo	2 471	2 481
Autres coentreprises	1 152	217
Valeur nette des titres mis en équivalence	15 014	12 692

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement de la société Financière de Saint Hubert.

Pour ces dernières, une provision pour titres négatifs a été reconnue dans les comptes consolidés du groupe. Elle s'élève à 489 milliers d'euros au 30 septembre 2015.

- **Informations financières résumées des principales co-entreprises**

Les informations financières (à 100%) résumées de chacune des principales co-entreprises sont présentées ci-dessous. Ces montants sont issus des états financiers des co-entreprises, établis en application des normes IFRS et des principes comptables du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

- Compte de résultat 2014/2015

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%) en milliers d'euros	Adagio	Villages Nature	Autres	
Chiffres d'affaires	70 305	82 341	8 985	
Achats et services extérieurs	-40 775	-72 914	-8 607	
Charges de personnel	-17 036	-4 168	0	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-2 279	-76	-614	
Autres charges et produits d'exploitation	-1 972	-1 412	0	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	8 243	3 771	-236	
Autres charges et produits opérationnels	-5	0	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	8 238	3 771	-236	
Coût de l'endettement financier net	-149	0	257	
Autres charges et produits financiers	-213	0	-260	
RESULTAT FINANCIER	-362	0	-2	
Charges Impôts	-3 196	-1 367	-199	
RESULTAT NET (données à 100%)	4 680	2 404	-438	
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	45%	60%	Total
Quote-part de résultat revenant au groupe	2 340	1 072	-262	3 150

○ Compte de résultat 2013/2014

**Compte de résultat synthétique des coentreprises
(données présentées à 100%)
en milliers d'euros**

	Adagio	Villages Nature	Autres
Chiffres d'affaires	64 810	108 428	2 691
Achats et services extérieurs	-41 385	-102 882	-2 793
Charges de personnel	-14 680	-2 578	-18
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-2 138	-24	1 114
Autres charges et produits d'exploitation	-1 130	448	-78
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	5 477	3 393	917
Autres charges et produits opérationnels	-35	0	0
RESULTAT OPERATIONNEL	5 442	3 393	917
Coût de l'endettement financier net	-272	-518	-2
Autres charges et produits financiers	114	-118	0
RESULTAT FINANCIER	-158	-636	-2
Charges Impôts	-2 160	-491	-69
RESULTAT NET (données à 100%)	3 124	2 266	846
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	49%	54%
Quote-part de résultat revenant au groupe	1 562	1 099	458

Total

3 119

○ Bilan au 30 septembre 2015 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	22 754	15 637	9 894
ACTIFS COURANTS	43 328	471 225	27 268
TOTAL DE L'ACTIF	66 082	486 862	37 162

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	1 318	27 604	9 815
PASSIFS NON COURANTS	3 274	51 643	4 944
PASSIFS COURANTS	61 490	407 615	22 403
TOTAL DU PASSIF	66 082	486 862	37 162

o Bilan au 30 septembre 2014 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	19 105	1 676	9 934
ACTIFS COURANTS	43 164	383 607	30 022
TOTAL DE L'ACTIF	62 269	385 283	39 957

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	-3 649	25 433	10 198
PASSIFS NON COURANTS	2 141	13 846	8 288
PASSIFS COURANTS	63 777	346 004	21 470
TOTAL DU PASSIF	62 269	385 283	39 957

Note 9 – Actifs financiers disponibles à la vente

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Valeurs brutes	1 631	1 639
Dépréciations	-	-
Valeurs nettes	1 631	1 639

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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, dans lesquelles le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ne détient pas le contrôle et n'exerce pas d'influence notable.

Note 10 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Prêts et autres immobilisations financières bruts	25 299	22 704
Dépréciations	- 285	-285
Prêts et autres immobilisations financières nets	25 014	22 419
Total	25 014	22 419

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2015 s'élève à 25 014 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs pour 20 607 milliers d'euros et ceux versés aux fournisseurs pour 3 978 milliers d'euros.

Note 11 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Encours	142 928	198 072
Produits finis	66 702	73 539
Programmes immobiliers bruts	209 630	271 611
Provisions	-5 842	-2 032
Programmes immobiliers nets	203 788	269 579
Stocks divers	9 888	10 054
Total	213 676	279 633

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

La baisse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (65 957 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (65 791 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 30/09/2014	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2015
Center Parcs - Roybon	35 246	3 515	0	38 761
Manilva	24 472	0	-1 533	22 939
Center Parcs Bois Harcholins	18 721	5 266	-1 064	22 923
Center Parcs Allgäu	9 613	2 616	-164	12 065
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	71 399	181 670	-242 547	10 522
Presqu'île de la Touques	8 452	1 233	-1 016	8 669
Flaine Montsoleil Centre	6 451	10 491	-9 667	7 275
Center Parcs Port Zelande	0	6 566	-1 044	5 522
Ville d'Emerainville (Sénioriales)	5 380	8 663	-8 932	5 111
Center Parcs Poligny (Jura)	4 271	533	-1	4 803
Vias (Sénioriales)	1 040	3 920	-161	4 799
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	4 268	455		4 723
Ville de Manosque (Sénioriales)	3 641	3 685	-2 932	4 394
Center Parcs Sud Ouest	3 654	540		4 194
Center Parcs Vielsalm	1 951	6 432	-4 527	3 856
Pont Aven (Sénioriales)	5 152	145	-1 494	3 803
Boulou (Sénioriales)	2 822	4 948	-4 188	3 582
Meribel Ravines	665	2 316		2 981
Pringy (Sénioriales)	4 270	399	-1 689	2 980
Bracieux	3 658	215	-1 185	2 688
Medis (Sénioriales)	820	2 568	-824	2 564
Ville de Cenon (Sénioriales)	3 615	4 953	-6 647	1 921
Ville de Marseille (Sénioriales)	4 223	48	-2 415	1 856
Cavillargues (Sénioriales)	2 413	2 732	-3 653	1 492
Dijon (Sénioriales)	0	1 516	-27	1 489
Charleval (Sénioriales)	2 505	260	-1 286	1 479
Juvignac (Sénioriales)	1 982	45	-711	1 316
Nandy (Sénioriales)	903	273	0	1 176
Izon	2 241	1 846	-2 977	1 110
Center Parcs Nordseeküste	0	1 064	-69	995
Nîmes (Sénioriales)	362	614	-1	975
St Laurent de la Prée (Sénioriales)	2 249	101	-1 393	957
Center Parcs Chaumont	2 587	345	-1 987	945
Avoriaz	6 154	420	-5 749	825
Ville de Bruges (Sénioriales)	349	345	0	694
Ville de Saint Avertin (Sénioriales)	1 047	22	-437	632
Pollestres (Sénioriales)	169	390	0	559
Rilleux la Pape (Sénioriales)	0	541	-1	540
Bassan (Sénioriales)	631	25	-140	516
Perpignan (Sénioriales)	535	0	-33	502
Center Parcs Bois Francs Foncière	501	0	0	501
Boisroger	500	0	0	500
Montagnac (Sénioriales)	0	450	0	450
Ville de Mions (Sénioriales)	1 152	55	-758	449
Soulac (Sénioriales)	419	93	-93	419
Dhuizon Loisirs	356	0	0	356
Soustons (Sénioriales)	0	266	0	266
Gonfaron (Sénioriales)	0	264	0	264
Teyran (Sénioriales)	216	39	0	255
Paradou (Sénioriales)	224	2	-2	224
La Celle (Sénioriales)	1 687	115	-1 603	199
Colmar Loisirs	1 758	4 249	-5 963	44
St Cast Le Guildo	2 364	11	-2 352	23
SNC Chaumont Rénovation	0	1 233	-1 233	0
Center Parcs Bostalsee	9 961	0	-9 961	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)	4 561	15 013	-13 028	6 546
Sous-total immobilier	271 611	283 506	-345 487	209 630

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 283 506 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 277 418 milliers d'euros.
Les principaux programmes concernés sont Center Parcs Bois de la Mothe Chandénier (181 670 milliers d'euros), les programmes immobiliers Les Sénioriales (45 498 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (10 491 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (6 566 milliers d'euros), Center Parcs Vielsalm (Belgique) (6 432 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (5 266 milliers d'euros), Colmar Loisirs (4 249 milliers d'euros) ;
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 6 088 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers les Sénioriales de Vias pour 2 000 milliers d'euros, les Sénioriales de Medis pour 1 366 milliers d'euros, Roybon équipements pour 360 milliers d'euros, Roybon Cottages pour 251 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 345 487 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Center Parcs Bois de la Mothe Chandénier (-242 547 milliers d'euros), les programmes immobiliers Les Sénioriales (-47 969 milliers d'euros), Center Parcs Bostalsee (-9 961 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-9 667 milliers d'euros) et Colmar loisirs (-5 963 milliers d'euros), Avoriaz (-5 749 milliers d'euros), Vielsalm (-4 527 milliers d'euros).

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

- Le programme Manilva, représentant un stock de 175 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 s'accélérer au cours de l'exercice prochain ;
- Le programme Center Parcs de Roybon, dont les arrêtés préfectoraux signés en octobre 2014 autorisant le projet au titre de la « loi sur l'eau » et de la « loi espèces protégées » ont fait l'objet de recours déposés par des opposants en novembre 2014. Compte tenu des procédures en cours mentionnées en note 2 – « Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation », l'ouverture du Domaine pourrait être décalée à 2019.

Note 13 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Immobilier	122 828	217 670
Tourisme	92 413	115 955
Prestations de services	2 204	1 918
Créances clients brutes	217 445	335 543
Immobilier	-574	-723
Tourisme	-7 148	-9 514
Prestations de services	-189	-298
Provisions	-7 911	-10 535
Total	209 534	325 008

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Au 30 septembre 2015, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés diminue de 115 474 milliers d'euros.

Cette variation est principalement imputable à l'activité de promotion immobilière (94 693 milliers d'euros). Elle résulte principalement de l'encaissement d'appel de fonds sur le programme immobilier du Bois de la Mothe Chandénier (77 086 milliers d'euros).

L'activité touristique quant à elle présente une diminution des créances nettes pour un montant 21 176 milliers d'euros.

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés est présenté en note 25.

Note 14 – Autres actifs courants

14.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Avances et acomptes versés	18 225	11 103
Etats – impôts et taxes	102 864	113 656
Autres créances	72 342	66 115
Valeurs brutes	193 431	190 874
Provisions	-1188	-172
Autres débiteurs nets	192 243	190 702
Loyers	18 933	18 243
Autres charges constatées d'avance	16 541	14 935
Charges constatées d'avance	35 474	33 178
Total Autres actifs courants	227 717	223 880

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

Les autres actifs courants s'élèvent à 227 717 milliers d'euros au 30 septembre 2015, en hausse de 3 837 milliers d'euros sur l'exercice 2014/2015. Cette variation provient essentiellement de la hausse des autres créances et des avances et acomptes versés (13 349 milliers d'euros), compensée partiellement par la baisse des créances fiscales (-10 792 milliers d'euros).

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a cédé sa créance née du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) de l'année civile 2013. Cette opération, sans recours et à titre d'escompte, a permis de transférer la quasi-totalité des risques et avantages associés à cette créance d'exploitation, qui à ce titre a été décomptabilisée du bilan. La cession s'est ainsi traduite par un encaissement net de 2 951 milliers d'euros sur l'exercice 2014/2015.

Par ailleurs, le Groupe a engagé des procédures contentieuses afin d'obtenir le remboursement auprès de l'Administration Fiscale de montants de TVA. Ce contentieux a connu au cours de l'exercice 2014/2015 une évolution favorable, le Conseil d'Etat ayant rendu un arrêt en date du 24 juin 2015 confirmant en tous points l'analyse du Groupe. Aucun risque financier n'est donc anticipé sur le montant à recevoir des créances comptabilisées à ce titre.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Comptes courants externes	14 596	28 606
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	7 906	8 347
Total	22 502	36 953

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement des comptes courants débiteurs de co-entreprises ainsi que divers prêts « Propriétés Pierre & Vacances ».

Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(En milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Trésorerie	40 801	29 465
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	0	7 432
Total	40 801	36 897
Soldes bancaires créditeurs	-1 187	-36 816
Trésorerie nette	39 614	81

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015 Juste valeur	30/09/2014 retraité (*) Juste valeur
SICAV monétaires	0	7 432
Certificats de dépôts	-	0
Total	0	7 432

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les SICAV monétaires avaient été souscrites auprès d'établissements bancaires de 1^{er} plan, et répondent aux critères fixés par l'AMF détaillés note 1.17 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Note 16 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2014/2015, 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 2015 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 2015, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 446 565 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2014/2015 et 2013/2014 sont détaillées dans le tableau suivant :

	30/09/2015	30/09/2014
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	-374 986	-375 028
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 565	8 446 523
<i>Effet dilutif</i>		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	-	-
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	281 385	263 224
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 727 950	8 709 747

Actions propres :

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé à la cession d'actions d'autocontrôle pour un montant de 90 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2015, le Groupe détient 373 345 actions propres pour un montant total de 11 554 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 5 mars 2015 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

Note 17 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2014 retraité *	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2015
Rénovations	4 676	1 361	-219	-690	0	5 128
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	21 348	1 773	-3 512	0	-1 905	17 704
Provisions pour litiges	1 760	593	-463	-20	0	1 870
Autres provisions	3 399	2 782	-736	1	-1 345	4 101
Total	31 183	6 509	-4 930	-709	-3 250	28 803
<i>Part non courante</i>	25 184					21 544
<i>Part courante</i>	5 999					7 259

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les provisions pour rénovations traduisent les engagements contractuels du Groupe, ainsi que sa politique d'entretien du parc pris à bail (cf. note 1.20 « Provisions »).

La baisse de 2 380 milliers d'euros du solde des provisions est principalement liée à une diminution des provisions pour indemnités de fin de carrière. Cette dernière fait essentiellement suite aux modifications apportées à compter du 1^{er} janvier 2015 aux régimes de retraite dont bénéficient certains salariés du Groupe aux Pays-Bas.

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Rénovations	4 985	4 435
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	14 674	18 503
Provisions pour litiges	250	110
Autres provisions	1 635	2 136
Provisions à caractère non courant	21 544	25 184
Rénovations	143	241
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	3 030	2 845
Provisions pour litiges	1 620	1 650
Provisions pour restructuration	2 363	906
Autres provisions	103	357
Provisions à caractère courant	7 259	5 999
Total	28 803	31 183

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

Provision pour litiges :

Les provisions pour litiges s'élèvent à 1 870 milliers d'euros au global, dont 1 620 milliers d'euros présentent un caractère courant et 250 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 2014 retraité (*)	0	191	1 569	1 760
Nouveaux litiges	0	0	593	593
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice		-40	-344	-384
Reprises non utilisées			-99	-99
Solde des provisions au 30 septembre 2015	0	151	1 719	1 870

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

A l'exception des procédures en cours mentionnées en note 2 – « Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation », et pour lesquelles le Groupe n'anticipe pas de risque financier, 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, au 30 septembre 2015, 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 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Solde provisions à l'ouverture	906	3 987
Nouvelles restructurations	1 635	642
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-178	-3 714
Reprises non utilisées	0	-248
Reclassement	0	239
Solde provisions à la clôture	2 363	906

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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 1.21 « 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 :

	30/09/2015		30/09/2014	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	1,75%	1,75%	2,00%	2,00%
Taux de progression des salaires	2,00%	2,10%	2,00%	2,25%
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)	30/09/2015			30/09/2014*		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	104 874	6 679	111 553	103 158	5 748	108 906
Juste valeur des actifs du régime	93 849		93 849	87 558		87 558
Passif net au bilan	11 025	6 679	17 704	15 600	5 748	21 348

* retraité des incidences de la première application de la norme IFRS 11, décrites dans la note 1.3

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015			Exercice 2013/2014*		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	15 600	5 748	21 348	17 192	5 458	22 650
Coût des services rendus	2 208	505	2 713	1 825	506	2 331
Coût financier	1 747	104	1 851	2 578	138	2 716
Rendement des actifs du régime	-1 541	0	-1 541	-2 153	0	-2 153
Cotisations et prestations versées	-335	-355	-690	-555	-360	-915
Ecart actuariels comptabilisés	-1 797	-475	-2 272	-2 364	481	-1 882
Services annulés	0	0	0	0	0	0
Coût des services passés	-4 831	1 175	-3 656	-727	-405	-1 132
Variation périmètre	-26	-23	-50	-196	-70	-266
Dette actuarielle au 30 septembre	11 025	6 679	17 704	15 600	5 748	21 348

* retraité des incidences de la première application de la norme IFRS 11, 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 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraite (*)
Juste valeur des placements au 1^{er} octobre	87 558	70 879
Rendement effectif des actifs du régime	1 541	2 136
Cotisations perçues employeur	491	496
Cotisations perçues des participants au régime	586	784
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 905	- 1 619
Ecart actuariel	5 578	14 882
Juste valeur des placements au 30 septembre	93 849	87 558

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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 4 612 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 4 956 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)	30/09/2015	30/09/2014
Trésorerie	-	24
Actions	-	2 609
Placements taux fixe	-	9 742
Assurance	93 849	75 183
Juste valeur	93 849	87 558

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 5 699 milliers d'euros.

A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation augmenterait la valeur actualisée des obligations de 6 175 milliers d'euros.

Note 18 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité*
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	21 660	31 146
. <i>Tourisme</i>	21 660	29 641
. <i>Immobilier</i>	0	1 505
Emprunt obligataire	108 743	111 273
. <i>Tourisme</i>	108 743	111 273
. <i>Immobilier</i>		
Crédits d'accompagnement	10 511	5 838
. <i>Immobilier</i>	10 511	5 838
Contrats de location financement	106 246	107 105
. <i>Tourisme</i>	106 246	107 105
Autres dettes financières	568	1 670
. <i>Tourisme</i>	514	1 616
. <i>Immobilier</i>	54	54
Sous-total part à long terme	247 728	257 032
. dont <i>Tourisme</i>	237 163	249 635
. dont <i>Immobilier</i>	10 565	7 397
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	11 824	10 532
. <i>Tourisme</i>	10 319	10 532
. <i>Immobilier</i>	1 505	0
Emprunt obligataire	3 959	0
. <i>Tourisme</i>	3 959	0
Crédits d'accompagnement	3 248	5 999
. <i>Immobilier</i>	3 248	5 999
Contrats de location financement	3 459	4 332
. <i>Tourisme</i>	3 459	4 332
Autres dettes financières	1	37
. <i>Immobilier</i>	1	37
Soldes bancaires créditeurs	1 187	36 816
. <i>Tourisme</i>	1 160	36 805
. <i>Immobilier</i>	27	11
Sous-total part à court terme	23 678	57 716
. dont <i>Tourisme</i>	18 897	51 669
. dont <i>Immobilier</i>	4 781	6 047
Total	271 406	314 748
. dont <i>Tourisme</i>	256 060	301 304
. dont <i>Immobilier</i>	15 346	13 444

*Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11.

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2015 :

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 2015, la composante « dette » est de 108 743 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 2015, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 23 milliers d'euros.
- au capital restant dû (31 500 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 2015, la composante « dette » des OCEANE résiduelles s'élève à 3 959 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 13 759 milliers d'euros dont principalement :
 - 4 811 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Emerainville ;
 - 3 636 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Vias ;
 - 2 064 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Manosque ;
 - 1 204 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Boulou ;
 - 1 050 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Cenon.

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 128 millions d'euros. Au 30 septembre 2015, cette ligne de crédit n'est pas utilisée.

Ainsi, au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs a encaissé 11 081 milliers d'euros au titre des nouveaux emprunts essentiellement des crédits d'accompagnement (8 514 milliers d'euros).

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 19 892 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 9 000 milliers d'euros correspondant à l'amortissement du crédit syndiqué ;
- 6 593 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement.

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

- 3,5 millions d'euros, à échéance janvier 2016 ;
- 5 millions d'euros ;
- 10 millions d'euros ;
- 15 millions d'euros, à échéance mai 2016.

Au 30 septembre 2015, 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)	30/09/2015	30/09/2014
Le Domaine du Lac de l'Ailette	105 684 (*)	107 681
PV SA	1 714 (**)	2 985
CPE	2 220 (***)	-
PV Résidences & Resorts France	87 (****)	771
Total	109 705	111 437

(*) : L'actif net sous-jacent (112 533 milliers d'euros au 30 septembre 2015) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

(**) : L'actif net sous-jacent (1 639 milliers d'euros au 30 septembre 2015) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

(***) : L'actif net sous-jacent (2 185 milliers d'euros au 30 septembre 2015) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

(****) : L'actif net sous-jacent enregistré en immobilisations corporelles a totalement été amorti au 30 septembre 2015 cf. note 7.

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	
	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Année N+1	23 678	57 716
Année N+2	20 066	19 128
Année N+3	13 608	14 423
Année N+4	7 319	11 266
Année N+5	111 688	6 995
Année > N+5	95 047 (**)	205 220
TOTAL	271 406	314 748

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11.

(**) dont 94 312 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

Ventilation des principales dettes financières par nature de taux :

Taux fixe :

Les principales dettes financières à taux fixe enregistrées au passif du bilan au 30 septembre 2015 concernent les retraitements des contrats de location financement et l'emprunt obligataire. Le nominal des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 222 320 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 3,33% et 6,02%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/15 (en millions d'euros)	Taux
Contrats de location financement			
21/09/2005	31/12/2038	105,7	6,02%
01/10/2009	30/07/2019	1,7	6,00%
01/10/2014	31/12/2024	1,9	6,00%
01/01/2015	31/12/2017	0,3	3,33%
Emprunt obligataire			
02/02/2011	01/10/2015	4,0	4,00%
04/02/2014	01/10/2019	108,7	3,50%
Total		222,3	

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 45 096 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 20 « 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 30/09/15 (en millions d'euros)	Taux	Type d'instrument	Notionnel au 30/09/15 (en millions d'euros)	Date d'échéance	Caractéristiques de taux
Emprunts auprès des établissements de crédit :							
13/02/2014	19/02/2019	29,7	Euribor 6 mois + marge	Swap	12,6	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6950%
				Swap	12,6	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6790%
10/06/2011	30/03/2016	1,5	Euribor 3 mois + marge	Néant			
Sous-total		31,3			25,2		
Crédits d'accompagnement :							
17/12/14	31/07/16	1,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
23/09/14	31/12/16	3,6	Euribor 3 mois + marge	Néant			
03/04/14	03/04/16	1,2	Euribor 3 mois + marge	Néant			
09/05/14	09/05/16	1,1	Euribor 1 mois + marge	Néant			
18/06/14	18/12/16	4,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
26/08/14	26/08/17	2,1	Euribor 3 mois + marge	Néant			
Sous-total		13,8			0,0		
Contrats de location financement :							
01/07/07	30/06/16	0,1	Euribor 12 mois + marge				
Sous-total		0,1			0,0		
TOTAL		45,1			25,2		

Sûretés :

(en milliers d'euros)	30/09/2014	
	30/09/2015	retraité (*)
Avals et cautions	170 906	174 703
Hypothèques	10 800	12 700
Total	181 706	187 403

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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 170 906 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- des 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

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

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2015	30/09/2014 retraité*
Année N+ 1	10 221	5 697
Année N+ 2	7 624	14 221
Année N+ 3	3 848	3 624
Année N+ 4	4 086	3 848
Année N+ 5	4 351	4 086
Année > N+ 5	151 576	155 927
Total	181 706	187 403

Note 19 – 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	30/09/2015	30/09/2014
		Valeur comptable (*)	Valeur comptable (*) (****)
ACTIFS			
Actifs financiers non courants		26 644	24 058
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres	1 631	1 639
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti	25 013	22 419
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	209 534	325 008
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti	71 154	65 943
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	22 502	36 953
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat (***)	40 801	36 897
PASSIFS			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		270 219	277 932
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti	33 484	41 678
Emprunt obligataire	Passifs financiers au coût amorti	112 702	111 273
Option de monétisation de l'ORNANE	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	23	1 173
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti	109 705	111 437
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti	14 328	13 544
Autres passifs non courants	Passifs financiers au coût amorti	1 963	2 992
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	331 973	372 008
Autres passifs courants (**)	Passifs financiers au coût amorti	120 351	120 899
Soldes bancaires créditeurs	Passifs financiers au coût amorti	1 187	36 816
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	9 663	13 650
Instruments dérivés passif	Cf. note 20 – Instruments de couverture	298	340

(*) : 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.

(****) : Ces données sont retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS11

Note 20 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2015 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 2015, 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 30/09/2015 (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%	12 600	-151	19-sept-14	19-sept-18
Euribor 6 mois	0,6790%	12 600	-147	19-sept-14	19-sept-18
Total		25 200	-298		

La valeur de marché des contrats de swaps s'élève à -298 milliers d'euros au 30 septembre 2015, par rapport à -340 milliers d'euros au 30 septembre 2014 pour les swaps en vigueur à cette date.

Note 21 – 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 76% 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 2015, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'élève à 39 614 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (40 801 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (1 187 milliers d'euros).

De plus, comme indiqué dans la note 18, 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 2015, 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 2015, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2015	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	33 484	11 824	21 660	0
Emprunt obligataire	112 702	3 959	108 743	0
Contrat de location financement	109 705	3 459	11 767	94 479
Autres dettes financières	14 328	3 249	10 511	568
Soldes bancaires créditeurs	1 187	1 187	-	-
Dettes financières brutes hors incidence des dérivés	271 406	23 678	152 681	95 047
Instruments dérivés passif	298	298	-	-
Dettes financières brutes	271 704	23 976	152 681	95 047
Equivalents de trésorerie	0	0	-	-
Trésorerie active	-40 801	-40 801	-	-
Endettement financier net	230 903	-16 825	152 681	95 047

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 3,50 au titre de l'exercice 2014/2015, 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 2014/2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs respecte ce ratio.

Au 30 septembre 2015, les flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours des dettes financières par date de maturité sont les suivants :

	30/09/2015	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours de dettes financières	118 335	19 707	34 879	63 750

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 2015, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2015	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts - taux fixe	222 320	7 418	120 423	94 479
Emprunts - taux variables	45 096	12 838	32 258	-
Autres passifs	568	0	0	568
Intérêts courus non échus	2 235	2 235	-	-
Passifs financiers	270 219	22 491	152 681	95 047
Prêts - taux fixe	8 446	630	2 316	5 499
Prêts - taux variables	0	-	-	-
Equivalents de trésorerie - taux variables	0	0	-	-
Actifs financiers	8 446	630	2 316	5 499

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2015 est la suivante :

En milliers d'euros	30/09/2015
Emprunts	45 096
Prêts	0
Equivalents de trésorerie	0
Position nette avant gestion	45 096
Couverture	25 200
Position nette après gestion	19 896

Une hausse ou une baisse de 1% des taux court terme aurait une incidence de respectivement -0,20 million d'euros et +0,20 million d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2014/2015, montants à comparer au résultat financier de -16,9 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2014/2015.

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 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Tourisme	258 828	257 644
Immobilier	61 635	104 923
Prestations de services	11 510	9 441
Total	331 973	372 008

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une diminution de 40 035 milliers d'euros. Cette évolution provient essentiellement de l'activité immobilière du groupe (-43 288 milliers d'euros) et se concentre sur le programme immobilier du Center Parcs du Bois aux Daims (- 24 878 milliers d'euros), et dans une moindre mesure sur le programme immobilier de la Presqu'île de La Touques (-6 861 milliers d'euros).

L'échéancier des dettes fournisseurs est présenté en note 25.

Note 23 – Autres passifs courants et non courants

23.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Avances et acomptes reçus	109 639	78 945
TVA et autres dettes fiscales	59 774	85 708
Personnel et organismes sociaux	62 207	62 248
Passif lié aux contrats de locations	1 963	3 001
Autres dettes	58 144	58 642
Autres dettes d'exploitation	291 727	288 544
Ventes immobilières et fonds de concours	76 263	177 676
Produits constatés d'avance divers	19 012	13 591
Produits constatés d'avance	95 275	191 267
Total Autres passifs	387 002	479 811
Autres passifs courants	385 039	476 819
Autres Passifs non courants	1 963	2 992

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

La diminution de 92 809 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » provient essentiellement de l'activité immobilière. Elle est directement liée à la baisse des produits constatés d'avance (-95 992 milliers d'euros), et correspond principalement aux programmes de Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (-74 337 milliers d'euros), Flaine Montsoleil (-7 536 milliers d'euros), Colmar Loisirs (-4 591 milliers d'euros) et Nancy Loisirs (-2 907 milliers d'euros).

23.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Comptes courants externes	9 663	13 650
Instruments financiers de couverture	298	340
	9 961	13 990

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire. La diminution 4 029 milliers d'euros résulte essentiellement de la baisse du compte courant de la société mère SIT1 (pour -3 846 milliers d'euros).

Note 24 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2014/2015 se présente de la manière suivante :

		30/09/2014 retraité (*)	Variations liées à l'activité	Autres variations	30/09/2015
Valeur nette des stocks		279 633	-66 164	207	213 676
Créances clients et comptes rattachés		325 008	-115 480	6	209 534
Autres actifs courants		260 833	-10 131	-483	250 219
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	865 474	-191 775	-270	673 429
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		372 008	-39 996	-39	331 973
Autres passifs (courants et non courants)		493 801	-96 268	-570	396 963
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	865 809	-136 264	-609	728 936
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	-335	-55 511	339	-55 507
<i>dont variation des dettes et créances fiscales</i>			-7 255		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>			-48 256		

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

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

Note 25 – Echancier des créances et des dettes

(En milliers d'euros)	30/09/2015	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	25 014	25 000	8	6
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	209 534	209 534	-	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	250 219	250 076	143	-
Total	484 767	484 610	151	6
Autres passifs non courants	1 963	1 963	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	331 973	331 973	-	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	395 000	393 259	1 337	404
Total	728 936	727 195	1 337	404

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 26 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2015/2014	Exercice 2013/2014 à données retraitées (*)
Tourisme	1 155 723	1 121 294
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	569 519	570 578
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	586 204	550 716
Développement immobilier	226 740	257 246
Total	1 382 463	1 378 540

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2015/2014	Exercice 2013/2014 à données retraitées (*)
France	731 542	718 644
Pays-Bas	202 853	194 851
Belgique	99 937	94 726
Allemagne	98 042	91 207
Espagne	23 274	21 714
Italie	52	152
Autres	23	0
Tourisme	1 155 723	1 121 294
France	210 077	233 312
Allemagne	14 147	20 402
Espagne	1 885	3 532
Pays Bas	355	0
Maroc	276	0
Développement Immobilier	226 740	257 246
TOTAL	1 382 463	1 378 540

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 941 619 milliers d'euros.

Note 27 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-34 470	-34 365
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-147 324	-156 679
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-451 092	-454 495
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-74 331	-71 923
Publicité et honoraires	-110 271	-121 483
Autres	-166 001	-161 291
Total	-983 489	-1 000 236

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

La baisse des achats et services extérieurs de 16 747 milliers d'euros est principalement liée à l'activité du développement immobilier (baisse des coûts des stocks vendus de 9 355 milliers d'euros).

La charge du Groupe de l'exercice 2014/2015 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 362,7 millions d'euros (182,9 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 179,8 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 365,7 millions d'euros sur l'exercice 2013/2014.

Note 28 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Salaires et rémunérations	-231 348	-227 105
Charges sociales	-77 997	-75 664
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	2 102	-728
Charges liées aux plans d'option	-631	-1 048
Total	-307 874	-304 544

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les charges de personnel s'élèvent à 307 874 milliers d'euros, en augmentation de 3 330 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2013/2014. Ce montant inclut la reconnaissance d'un produit à recevoir de 5 451 milliers d'euros correspondant au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE), contre 4 606 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 2014/2015	Exercice 2013/2014
03 / 03 / 2011	OAA	222 500	4 ans	-261	-944
28 / 05 / 2013	AGA	229 778	3 ans	-289	-289
03 / 09 / 2013	AGA	13 333	3 ans	-18	-18
02 / 12 / 2013	AGA	15 555	3 ans	-69	-57
26 / 05 / 2014	AGA	20 889	3 ans	-106	-37
02 / 12 / 2014	AGA	2 222	3 ans	-9	-
Total				-752	-1 345

(*) 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 631 milliers d'euros en charges de personnel et pour 121 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 €
Plan 02/12/2014	22,87 €	0 €	41%	3 ans	3 ans	0,210%	0,0%	3%	10,39 €

Note 29 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Amortissements	-43 776	-46 248
Provisions	-19 066	-5 220
Total	-62 842	-51 467

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Les dotations nettes aux provisions s'élevaient à -19 066 milliers d'euros au cours de l'exercice 2014/2015. Elles n'intègrent aucune reprise de provision non utilisées, contre un montant de 277 milliers d'euros sur l'exercice 2013/2014.

Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Impôts et taxes	-14 070	-14 132
Autres charges d'exploitation	-11 232	-10 783
Autres produits d'exploitation	13 099	9 943
Total	-12 203	-14 972

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

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.

Note 31 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Résultats de cessions	-917	-159
Provision pour perte de valeur des immobilisations	-112	0
Coûts de restructuration et fermetures de site	-2 469	-9 423
Dotations nettes des provisions pour restructuration	-1 622	3 077
Autres éléments	-288	-3 035
Total	-5 408	-9 540

* Ces données sont retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge brute de -5 408 milliers d'euros. Elles intègrent principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite du plan de transformation (-1 892 milliers d'euros), ainsi que des coûts de fermeture dans le cadre du désengagement du Groupe des sites déficitaires (-2 325 milliers d'euros) .

Au cours de l'exercice 2013/2014, ce poste représentait une charge de 9 540 milliers d'euros, intégrant principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation.

Note 32 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Coûts de l'endettement financier brut	-20 100	-22 604
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	525	726
Coûts de l'endettement financier net	-19 575	-21 878
Revenus des prêts	977	1 197
Autres produits financiers	2 546	227
Autres charges financières	-2 034	-1 684
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	1 150	3 579
Autres produits et charges financiers	2 639	3 319
Total	-16 936	-18 559
<i>Total charges financières</i>	-22 136	-24 019
<i>Total produits financiers</i>	5 200	5 460

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

Le résultat financier représente une charge nette de 16 936 milliers d'euros en 2014/2015, contre 18 559 milliers d'euros en 2013/2014.

Il inclut un produit financier sans incidence sur la trésorerie correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE. Ce produit s'élève à 1 150 milliers d'euros sur l'exercice 2014/2015 contre 3 579 milliers d'euros en 2013/2014.

Par ailleurs, le résultat financier au 30 septembre 2014 était 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.

Retraité de ces éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 18 086 milliers d'euros au 30 septembre 2015, contre 17 922 milliers d'euros au 30 septembre 2014.

Note 33 – 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 2014/2015, le Groupe dégageant en France, sur la période considérée, un bénéfice fiscal inférieur à 1 million d'euros n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'une charge d'impôt sur les sociétés.

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité *
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	-6 289	-20 778
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	3 000	30 163
Utilisation des déficits fiscaux non activés antérieurement	-6 326	-7 673
Déficits activés sur pertes fiscales et différences temporaires hors résultat de l'exercice	0	-3 680
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	4 252	2 002
Autres	1 116	1 860
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France <i>taux d'impôt en France</i>	-4 247 34,43%	1 894 34,43%
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	1 462	-652
Différences sur taux d'imposition à l'étranger ⁽¹⁾	-1 128	-447
CVAE	-4 312	-3 533
Autres éléments	-4 385	-1 003
Charge d'impôt du groupe	-8 363	-5 635
dont impôts exigibles (y compris la CVAE)	-15 716	-7 160
dont impôts différés	7 353	1 525

* retraité des incidences de la première application d'IFRIC 21 d'IFRS 11

⁽¹⁾ dont (695) milliers d'euros en Allemagne

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.

Les autres éléments non taxables s'élèvent à 1 116 milliers d'euros sur l'exercice 2014/2015 et correspondent essentiellement à des charges financières non déductibles, ainsi qu'à la variation de juste valeur de l'ORNANE.

En outre, 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.

Les « autres éléments » inclus dans la charge d'impôt de l'exercice 2014/2015 correspondent principalement (4 501 milliers d'euros) à l'accord transactionnel conclu entre Center Parcs Europe NV et l'administration fiscale néerlandaise. Cet accord porte sur les taux de rémunération des créances et des dettes des entités du sous-groupe Center Parcs situées aux Pays-Bas envers celles implantées à l'étranger. Par ailleurs, Center Parcs Europe N.V. conteste la partie du redressement fiscal reçue en août 2015 relative aux prix de transfert opérationnels. Dans ce cadre, la Société a demandé le recours à une procédure amiable entre les administrations fiscales néerlandaises, belges et allemandes afin que chacune d'entre elles se prononce sur les ajustements demandés par l'administration fiscale néerlandaise. Le Groupe, en accord avec les avis de ses conseillers fiscaux, n'anticipe pas de risque financier attaché à cette procédure.

- **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)	30/09/2014 retraité*	Variation par résultat	Variation enregistrée en capitaux propres	30/09/2015
France	-1 998	7 489	118	5 609
Pays-Bas	-18 033	-195	-536	-18 764
Belgique	-738	54	4	-680
Allemagne	196	171	0	367
Espagne	271	231	0	502
Italie	175	0	0	175
Impôts différés sur différences temporaires	-20 127	7 750	-414	-12 791
France	80 605	-337		80 268
Belgique	5 801	-39		5 762
Allemagne	4 488	-21		4 467
Espagne	2 322			2 322
Impôts différés sur reports déficitaires	93 216	-397	0	92 819
Total	73 089	7 353	-414	80 028
<i>dont impôts différés actifs</i>	<i>76 339</i>			<i>87 183</i>
<i>dont impôts différés passifs</i>	<i>-3 250</i>			<i>-7 155</i>

* Ces données sont retraitées de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21

Au 30 septembre 2015, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 80 028 milliers d'euros, dont -12 791 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 92,8 millions d'euros, dont 80,3 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 2015, 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 2015.

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, en Allemagne à hauteur de 60% du résultat au-delà du premier million d'euros, et en Espagne à hauteur de 50% du résultat fiscal.

Le montant des reports déficitaires non activés s'élève à 214,4 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 106,6 millions d'euros.

Note 34 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
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	8 446 565	8 446 523
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	8 727 950	8 709 747

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 2014/2015	Exercice 2013/2014
du 28/05/2013 et en cours de validité	AGA	0	229 768	229 768
du 03/09/2013 et en cours de validité	AGA	0	13 333	13 333
du 02/12/2013 et en cours de validité	AGA	0	15 555	12 879
du 26/05/2014 et en cours de validité	AGA	0	20 889	7 244
du 02/12/2014 et en cours de validité	AGA	0	1 840	-
		-	281 385	263 224

Résultat par action :

	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité (*)
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-11 604	-23 389
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-1,37	-2,77
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (**)	-1,37	-2,77

(*) Ces données sont retraitées de l'incidence de la première application d'IFRIC 21

(**) 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 35 – Effectifs

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

	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 (données retraitées)
Cadres	1 232	1 210
Agents de maîtrise et employés	5 911	5 895
Total	7 193	7 105

Note 36 – Engagements hors bilan

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans la note 18 « Dettes financières » et la note 20 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2015	30/09/2014 retraité*
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Engagements de loyers	317 688	1 076 960	889 941	2 284 589	2 221 365
Autres engagements donnés	68 404	29 698	5 119	103 221	132 177
Engagements donnés	386 092	1 106 658	895 060	2 387 810	2 353 542
Garanties d'achèvement	33 612	0	0	33 612	71 820
Autres engagements reçus	3 353	115	46 915	50 383	52 295
Engagements reçus	36 965	115	46 915	83 995	124 115

* Ces données sont retraitées des incidences de la première application d'IFRS 11

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 2015, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 285 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 745 millions d'euros, dont 1 184 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 2015 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2015	Échéances					
		← N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	→ N+6
Pierre & Vacances Tourisme Europe	661 922	131 991	112 188	98 584	82 556	72 012	164 591
Center Parcs Europe	1 622 667	185 698	179 608	182 614	180 587	168 811	725 350
TOTAL	2 284 589	317 689	291 796	281 198	263 143	240 823	889 941

Les 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 24 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%.

- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 30 septembre 2015 :

- d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 35 775 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 11 363 milliers d'euros ;
- d'une caution de 2 554 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 1 925 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 ;
- d'une garantie maison-mère de 14 926 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises Adagio, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note 39 relative aux transactions avec les parties liées.

Engagements recus :

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 2015 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 12 629 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Les Senioriales – Emerainville (5 307 milliers d'euros) ; Les Senioriales – Medis (5 086 milliers d'euros) ; Les Senioriales – Castanet (1 506 milliers d'euros) ;
- d'une baisse d'un montant total de 50 837 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Bois de la Mothe Chandenier Equipements (-19 256 milliers d'euros), Bois de la Mothe Chandenier Cottages (-10 778 milliers d'euros), Flaine (-7 101 milliers d'euros), Colmar Loisirs (-4 595 milliers d'euros), Nancy (-2 386 milliers d'euros), Les Senioriales – Boulou (-2 074 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 2015, le montant de ces engagements s'élève à 44 701 milliers d'euros.

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

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2015 au titre de l'exercice 2014/2015 s'élève à 86 milliers d'euros, contre 72 milliers d'euros au titre de l'exercice 2013/2014.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, 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, Martine Balouka, 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 :

En euros	2014/2015	2013/2014
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	1 647 466	1 632 015
Rémunérations variables ⁽²⁾	557 210	635 290
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	21 719	19 647
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	133 802	373 770
TOTAL	2 360 197	2 660 722

(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 (82 172 euros), concerne des instruments qui ont été définitivement acquis le 4 mars 2015, et dont la valeur 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 euros).

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

Note 38 – Identification de la société mère consolidante

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

Note 39 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 37 ;
- la société mère de Pierre 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 la mise en équivalence :
 - o Les entités du Groupe Village Nature,
 - o Les entités du Groupe Adagio,
 - o Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc), Les Séniories Ville de Castanet, Les Séniories Ville de Tourcoing, SCI Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, SNC N.L.D., SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL;

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)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Chiffre d'affaires	5 860	11 826
Achats et services extérieurs	-21 607	-20 612
Autres charges et produits d'exploitation	249	2 113
Résultat financier	368	-477

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Clients et comptes rattachés	68 342	82 294
Autres actifs courants	34 392	41 781
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	13 057	10 575
Autres passifs courants	22 309	26 294

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité (*)
Avals et cautions	3 535	4 989
Engagements de loyers (**)	22 909	28 803
Engagements donnés	26 444	33 792
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	18 398	18 398
Engagements reçus	18 998	18 998

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IFRS 11

(**) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 14 926 milliers d'euros accordée par PV SA au 30 septembre 2015 contre 15 768 milliers d'euros au 30 septembre 2014 (cf. note 36 Engagements hors bilan).

Accords de partenariats de développement en Chine

- Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a conclu des protocoles d'accord avec d'une part, Beijing Capital Land, le 4 décembre 2014, et d'autre part le Groupe HNA Tourism, le 2 juillet 2015, dans la perspective d'établir des partenariats à long terme pour le développement des concepts Pierre et Vacances-Center Parcs en Chine,
- Le 6 novembre 2015, le Groupe HNA Tourism et le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs ont conclu des accords de partenariat stratégique qui s'inscrivent dans le prolongement du protocole de principe signé le 2 juillet 2015 à Toulouse.

Ces accords comportent deux volets : d'une part, le développement des concepts Pierre et Vacances-Center Parcs en Chine, d'autre part une participation du Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances S.A.

▪ Développement en Chine

Les deux Groupes ont pour objectif de développer en Chine une plate-forme leader de la conception et de l'exploitation de destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre et Vacances. Les projets dont l'étude préliminaire est la plus avancée sont localisés à proximité des grandes métropoles de Shanghai, Beijing, Chengdu et Fuzhou. En outre, par référence à la station d'Avoriaz, les deux Groupes participeront au développement des stations de montagne en Chine, dans la perspective des Jeux Olympiques d'hiver de Pékin en 2022.

Ces différents projets seront mis en œuvre par une Joint-Venture détenue à 60 % par le Groupe HNA Tourism et 40 % par le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs. Cette Joint-Venture constituera le support de prestations de services immobiliers et touristiques qui seront assurés pour le compte des investisseurs de chaque projet. Elle bénéficiera d'une exclusivité en Chine du développement des concepts inspirés de Center Parcs.

Le Groupe HNA Tourism s'engage à mobiliser le financement des cinq premiers développements sur les trois prochaines années, pour un montant d'investissement évalué à 1 milliard d'euros. Au-delà, le rythme prévisionnel de réalisation des projets est de deux par an, le financement étant assuré par différents investisseurs institutionnels.

En outre, le Groupe HNA Tourism participera activement à la recherche foncière et à la délivrance des autorisations administratives.

Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs apportera à la Joint-Venture son expertise immobilière et touristique en pilotant :

- la programmation et la conception architecturale et paysagère ainsi que le design de chaque projet,
- la vente immobilière auprès de particuliers,
- la gestion touristique - distribution et exploitation - des développements réalisés.

Par ailleurs, le Groupe HNA Tourism - via sa filiale d'agence de voyages HNA CAISSA Travel Group - impulsera la distribution touristique des destinations européennes de Pierre et Vacances et de Center Parcs auprès des clientèles chinoises.

▪ Partenariat capitalistique

Pour renforcer ce partenariat stratégique, les accords entre les deux Groupes comportent une prise de participation par le Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances S.A. (PVSA).

Le Groupe HNA Tourism souscrita à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de PVSA post opération, au prix de 25,18€ par action, soit une prime de 3% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur 20 jours de bourse au 6 novembre 2015. A l'issue de cette augmentation de capital, la participation en capital et les droits de vote de SITI (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établiront respectivement à 39,83% et 57,99% de PVSA.

Dans le cadre de ce partenariat, SITI et le Groupe HNA Tourism ont conclu un pacte d'actionnaires concertant au terme duquel il est notamment prévu que :

- le Groupe HNA Tourism soit soumis à un engagement de lock-up et de standstill,
- le Groupe HNA Tourism dispose de deux représentants au conseil d'administration de PVSA,
- SITI conserve une représentation majoritaire au sein du conseil d'administration de PVSA.

▪ **Accord sur le financement du sixième Center Parcs allemand dans la région d'Allgau**

En novembre 2015, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs et le Groupe Eurosic ont signé un accord sur le financement du sixième Center Parcs allemand situé dans la région d'Allgau dans le Bade-Wurtemberg.

Eurosic se portera acquéreur du futur Domaine implanté dans un zone forestière de 184 hectares, constitué de 750 cottages et des équipements récréatifs. Ce projet représente un investissement de 255 millions d'euros HT.

Ces équipements et hébergements seront donnés à bail à une société d'exploitation du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans le cadre d'un bail à long terme.

L'ouverture de ce Domaine est prévue en 2018