

Groupe

Pierre & Vacances CenterParcs

PIERRE ET VACANCES

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 88.215.510 euros
Siège social : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11 rue de Cambrai 75947 Paris Cedex 19
316 580 869 R.C.S. Paris

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché réglementé d'Euronext à Paris d'actions nouvelles souscrites en numéraire dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à HNA Tourism Group d'un montant brut, prime d'émission incluse, de 24.680.730,96 euros par émission de 980.172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") a apposé le visa n°16-033 en date du 20 janvier 2016 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus (le "**Prospectus**") est composé :

- du document de référence de Pierre et Vacances SA (la "**Société**" ou "**Pierre et Vacances**" ou l'"**Emetteur**"), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") le 15 décembre 2015 sous le numéro D.15-1097 (le "**Document de Référence**"),
- de la présente note d'opération (la "**Note d'Opération**"), et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la Note d'Opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de Pierre et Vacances, L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11 rue de Cambrai, 75947 Paris Cedex 19. Le Prospectus peut également être consulté sur les sites Internet de Pierre et Vacances (<http://www.groupepvcp.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

1.	PERSONNES RESPONSABLES	19
1.1	Responsable du Prospectus.....	19
1.2	Attestation du responsable du Prospectus.....	19
1.3	Responsables du contrôle des comptes.....	20
1.4	Responsable de l'information financière.....	20
1.5	Contact Investisseurs	20
2.	FACTEURS DE RISQUE	21
3.	INFORMATIONS ESSENTIELLES	22
3.1	Déclaration sur le fonds de roulement net	22
3.2	Capitaux propres et endettement	22
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération	23
3.4	Raisons de l'émission et utilisation du produit	23
4.	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS	24
4.1	Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes	24
4.2	Droit applicable et tribunaux compétents	24
4.3	Forme et mode d'inscription en compte des actions	24
4.4	Devise d'émission	24
4.5	Droits attachés aux actions émises	25
4.5.1	Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur – Droit à dividendes	25
4.5.2	Droit de vote	25
4.5.3	Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie	25
4.5.4	Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.....	26
4.5.5	Clauses de rachat – clauses de conversion	26
4.5.6	Identification des détenteurs de titres	26
4.6	Délégation de compétence de l'assemblée générale des actionnaires	26
4.7	Date prévue d'émission des actions nouvelles	27
4.8	Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles.....	28
4.9	Réglementation française en matière d'offres publiques	28
4.9.1	Offre publique obligatoire	28
4.9.2	Offre publique de retrait et retrait obligatoire.....	28
4.10	Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours	28
4.11	Retenue à la source et prélèvements applicables aux dividendes	28
4.11.1	Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France	28
4.11.2	Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France	29
5.	CONDITIONS DE L'OPERATION.....	31
5.1	Conditions, statistiques de l'opération, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription.....	31
5.1.1	Conditions de l'opération.....	31

5.1.2	Montant de l'émission.....	31
5.1.3	Période et procédure de souscription.....	31
5.1.4	Révocation/Suspension de l'opération.....	32
5.1.5	Réduction de la souscription.....	32
5.1.6	Montant minimum et/ou maximum d'une souscription.....	32
5.1.7	Révocation des ordres de souscription.....	32
5.1.8	Versement des fonds et modalités de délivrance des actions.....	32
5.1.9	Publication des résultats de l'opération.....	32
5.1.10	Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription.....	32
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières.....	32
5.2.1	Catégorie d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre a été ouverte.....	32
5.2.2	Engagements et intentions de souscription.....	33
5.2.3	Information pré-allocation.....	33
5.2.4	Notification aux souscripteurs.....	33
5.2.5	Surallocation et rallonge.....	33
5.3	Prix d'émission des actions dont l'admission est demandée.....	33
5.4	Placement et garantie.....	33
5.4.1	Coordonnées de l'Agent de Placement.....	33
5.4.2	Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions.....	33
5.4.3	Garantie.....	33
5.4.4	Engagements d'abstention de la Société.....	33
6.	ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION.....	34
6.1	Admission aux négociations.....	34
6.2	Place de cotation.....	34
6.3	Offres simultanées d'actions de la Société.....	34
6.4	Contrat de liquidité.....	34
6.5	Stabilisation – Interventions sur le marché.....	34
7.	DÉTENEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE.....	35
7.1	Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières et conventions de blocage.....	35
8.	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION.....	35
9.	DILUTION.....	35
9.1	Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres.....	35
9.2	Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire.....	36
9.3	Incidence de l'émission sur la répartition du capital et des droits de vote.....	36
10.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	37
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'offre.....	37
10.2	Responsables du contrôle des comptes.....	37

10.2.1	Commissaires aux comptes titulaires.....	37
10.2.2	Commissaires aux comptes suppléants.....	37
10.3	Rapport d'expert – Non applicable	38
10.4	Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une tierce partie	38
10.5	Communiqué du 19 janvier 2016	38

AVERTISSEMENT

L'information faisant l'objet du présent Prospectus permet de maintenir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à la Société.

Le Prospectus comporte des indications sur les objectifs de la Société et des déclarations prospectives. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « estimer », « considérer », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « souhaite » et « pourrait » ou toute autre variante ou terminologie similaire. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que la réalisation de ces objectifs et de ces déclarations prospectives peut être affectée par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risque décrits au chapitre 2.3 du Document de Référence, ainsi que ceux décrits au chapitre 2 de la présente Note d'Opération avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation, les résultats financiers ou les objectifs de la Société. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet défavorable significatif et les investisseurs pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement.

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Visa n° 16-033 en date du 20 janvier 2016 de l'AMF

Le résumé se compose d'une série d'informations clés, désignées sous le terme d'"Eléments", qui sont présentés en cinq sections A à E et numérotés de A.1 à E.7.

Ce résumé contient l'ensemble des Eléments devant figurer dans le résumé d'un prospectus relatif à cette catégorie de valeurs mobilières et à ce type d'émetteur. Tous les Eléments ne devant pas être renseignés, la numérotation des Eléments dans le présent résumé n'est pas continue.

Il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être fournie au sujet d'un Elément donné qui doit figurer dans le présent résumé du fait de la catégorie de valeurs mobilières et du type d'émetteur concernés. Dans ce cas, une description sommaire de l'Elément concerné figure dans le résumé avec la mention "sans objet".

<i>Section A – Introduction et avertissements</i>	
A.1	Avertissement au lecteur
	<p>Ce résumé doit être lu comme une introduction au présent prospectus (le "Prospectus").</p> <p>Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par l'investisseur.</p> <p>Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États Membres de l'Union Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.</p> <p>L'information faisant l'objet du Prospectus permet de maintenir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à l'émetteur.</p>
A.2	Consentement de l'émetteur
	Sans objet.

<i>Section B – Emetteur</i>	
B.1	Dénomination sociale et nom commercial de l'Emetteur
	Pierre et Vacances (" Pierre et Vacances " ou la " Société " et, avec l'ensemble de ses filiales consolidées, le " Groupe ").

B.2	Siège social, forme juridique, législation et pays d'origine de l'Emetteur
	<p>Siège social : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11 rue de Cambrai 75947 Paris Cedex 19.</p> <p>Forme juridique : Société anonyme à Conseil d'administration.</p> <p>Droit applicable : droit français.</p> <p>Pays d'origine : France.</p>
B.3	Description la nature des opérations effectuées par l'Emetteur et de ses principales activités
	<p>Créé en 1967, le Groupe est le leader européen des résidences de tourisme et de l'immobilier de loisir. Avec ses marques touristiques complémentaires – Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Sunparks et les Aparthotels Adagio – le Groupe exploite un parc touristique de plus de 46.000 appartements et maisons, situés dans 282 sites en Europe. En 2014/2015, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 1.382,5 millions d'euros (1.436,3 millions d'euros avant retraitement IFRS 11).</p> <p>La stratégie du Groupe s'articule autour de ses deux activités complémentaires, le tourisme et l'immobilier, qui combinées, permettent d'offrir une gamme évolutive d'expériences vacances dans des sites remarquables, à la mer, à la montagne, à la campagne ou au cœur des villes.</p>
B.4a	Principales tendances récentes
	<p><u>Événements postérieurs à la clôture de l'exercice</u></p> <p><u>Accords de partenariats de développement en Chine</u></p> <p>Le 6 novembre 2015, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs et le Groupe chinois HNA Tourism ont conclu des accords de partenariat stratégique comportant deux volets :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Le développement en Chine de destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre et Vacances. <ul style="list-style-type: none"> • Les 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, qui délivrera des prestations de services immobiliers et touristiques pour le compte des investisseurs de chaque développement. • HNA s'engage à mobiliser le financement des cinq premiers développements sur les trois prochaines années pour un investissement total d'environ 1 milliard d'euros, participera aux recherches foncières et aux délivrances des autorisations administratives et impulsera, via sa filiale d'agence de voyages, la distribution touristique des destinations européennes du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs auprès des clientèles chinoises. • Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs apportera à la Joint-Venture son expertise immobilière et touristique en pilotant la programmation, la conception architecturale et paysagère ainsi que le design de chaque projet, la vente immobilière auprès de particuliers et la gestion touristique - distribution et exploitation - des développements réalisés. 2. Une participation du Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances S.A. <ul style="list-style-type: none"> • Le Groupe HNA Tourism s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital

réservée représentant 10,00% du capital de la Société post opération, au prix de 25,18€ par action. A l'issue de cette augmentation de capital, SITI (société holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) restera majoritaire en capital et en droits de vote.

- HNA Tourism Group aura le droit de proposer la nomination de deux administrateurs au sein du conseil d'administration de la Société.

Par ailleurs, un contrat de souscription sera conclu entre HNA Tourism Group et Pierre et Vacances S.A. pour l'augmentation de capital réservée.

Accord sur le financement du projet de Center Parcs dans la région d'Allgau en Allemagne

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 une 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.

Orientations stratégiques

L'exercice 2014/15 marque une nouvelle étape importante pour le Groupe, avec le retour à la rentabilité opérationnelle courante des activités touristiques, la poursuite de la croissance des résultats consolidés et une génération de trésorerie significative. Ces performances traduisent la pertinence des orientations stratégiques et l'efficacité de leur mise en œuvre pour les deux activités du Groupe :

- Une stratégie de croissance et de différenciation des activités touristiques, s'articulant autour de plusieurs axes :
 - L'enrichissement de l'offre touristique avec une segmentation renforcée et des activités et services sur mesure,
 - Le développement du numérique au profit de la relation client et de la performance,
 - L'optimisation des modes de distribution par marque et par marché,
 - De nouveaux modèles de commercialisation et de gestion locatives (Maeva.com),
 - La poursuite de la réduction des coûts, en particulier des loyers sur les parcs Pierre & Vacances et Adagio (réduction estimée à 67 millions d'euros⁽⁵⁾ sur la période 2012/2013 à 2018/2019).
- La poursuite d'un développement immobilier ciblé sur des marques/marchés contributeurs pour le dégagement de marges immobilières et pour l'exploitation touristique :
 - A l'international, avec notamment des perspectives considérables de développement en Chine, grâce à la signature de partenariats stratégiques (avec le Groupe HNA en Chine),
 - En Belgique, aux Pays Bas et en Allemagne avec le développement du business modèle du Groupe sur les Domaines Center Parcs existants par la vente en état futur de rénovation à des investisseurs particuliers,
 - En Allemagne, avec le financement par le Groupe Eurosic du futur Domaine

⁽⁵⁾ Indexation comprise - hypothèse d'évolution de l'IRL de 2 % par an - et hors développement de l'offre.

	<p>Center Parcs d'Allgau,</p> <ul style="list-style-type: none"> - En France, avec la poursuite des projets de développement de Villages Nature, de 3 Center Parcs midsize ainsi que du Center Parcs de Roybon dans le département de l'Isère. Le développement de la marque Pierre & Vacances se concentre quant à lui sur le label « premium » (Deauville, Méribel). <p>Fort de cette dynamique qui est en marche, le Groupe inscrit son action dans l'objectif d'atteindre, dans un environnement économique européen sans évolution significative, une marge opérationnelle courante sur chiffre d'affaires de 5% à horizon 2016/17.</p> <p>Pour l'exercice 2015/2016 le Groupe a pour objectif la poursuite de sa croissance organique et de ses résultats.</p> <p><u>Chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice clos le 30 septembre 2016</u></p> <p>Le chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2015/2016 s'élève à 267,0 millions d'euros (reporting opérationnel, et 252,4 millions d'euros en normes IFRS).</p>																								
B.5	Groupe auquel l'Emetteur appartient																								
	<p>La Société est à la tête d'un Groupe qui exerce deux activités complémentaires (exploitation touristique et développement immobilier) au travers de 207 filiales consolidées implantées dans 10 pays.</p>																								
B.6	Principaux actionnaires et contrôle de l'Emetteur																								
	<p>A la date du Prospectus, le capital s'élève à 88.215.510 euros entièrement libéré, divisé en 8.821.551 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune.</p> <p>Au 31 décembre 2015, et à la meilleure connaissance de la Société, l'actionnariat de la Société était le suivant :</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital</th> <th>% des droits de vote</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>S.I.T.I. ⁽¹⁾</td> <td>3 903 548</td> <td>44,25</td> <td>60,72</td> </tr> <tr> <td>Administrateurs</td> <td>3 923</td> <td>0,04</td> <td>0,06</td> </tr> <tr> <td>Actions auto-détenues ⁽²⁾</td> <td>368 660</td> <td>4,18</td> <td>2,87</td> </tr> <tr> <td>Public ⁽³⁾</td> <td>4 545 420</td> <td>51,53</td> <td>36,35</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>8 821 551</td> <td>100</td> <td>100</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) La SA S.I.T.I est détenue directement par la SC S.I.T.I. « R » à hauteur de 72,43%, cette dernière étant détenue par Gérard Brémond à hauteur de 90%.</p> <p>(2) Actions auto-détenues dont les droits de vote ne sont pas exerçables</p> <p>(3) Dont salariés (44.344 actions soit 0,5% du capital) et dont Financière de l'Echiquier (749 200 actions selon la demande d'identification des détenteurs de titres au porteur au 30 septembre 2015, soit 8,5% du capital).</p> <p>A la date du Prospectus, la Société n'a pas connaissance d'une déclaration de franchissement de seuil légal ou statutaire récente.</p>		Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	S.I.T.I. ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	60,72	Administrateurs	3 923	0,04	0,06	Actions auto-détenues ⁽²⁾	368 660	4,18	2,87	Public ⁽³⁾	4 545 420	51,53	36,35	Total	8 821 551	100	100
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote																						
S.I.T.I. ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	60,72																						
Administrateurs	3 923	0,04	0,06																						
Actions auto-détenues ⁽²⁾	368 660	4,18	2,87																						
Public ⁽³⁾	4 545 420	51,53	36,35																						
Total	8 821 551	100	100																						
B.7	Informations financières historiques sélectionnées et changements significatifs depuis les dernières informations financières historiques																								
	Comptes de résultat consolidés simplifiés																								

La norme IFRS 11 « Partenariats », applicable pour le Groupe à compter de l'exercice 2014/2015, entraîne la consolidation des co-entreprises selon la méthode de la mise en équivalence et non plus de l'intégration proportionnelle.

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.

Pour son reporting opérationnel, le Groupe continue d'intégrer les co-entreprises selon la méthode proportionnelle, considérant que cette présentation traduit mieux la mesure de sa performance.

L'incidence de l'application d'IFRS 11 sur les principaux agrégats des états financiers est indiquée dans la note 1.3 des annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos au 30 septembre 2015, audités par les commissaires aux comptes.

Les éléments de compte de résultat présentés ci-après sont issus :

- du reporting opérationnel
- des comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 30 septembre 2015, 2014 et 2013 établis conformément au référentiel de normes internationales financières (IFRS), tel qu'adopté dans l'Union européenne

a) Comptes de résultat consolidés simplifiés (reporting opérationnel)

Exercices clôturant le 30 septembre

<i>(en milliers d'euros)</i>	2015	2014	2013 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1 436 328	1 415 434	1 306 693
Résultat opérationnel courant	21 202	12 159	2 692
Résultat opérationnel	15 791	2 604	-31 153
Résultat financier	-18 268	-18 320	-16 174
Résultat net	-11 502	-23 294	-47 463
<i>Part du Groupe</i>	<i>-11 604</i>	<i>-23 389</i>	<i>-47 608</i>

⁽¹⁾ données retraitées de l'application de la norme IAS 19 révisée à compter du 1^{er} octobre 2013

b) Comptes de résultat consolidés simplifiés (normes IFRS)

Exercices clôturant le 30 septembre

<i>(en milliers d'euros)</i>	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾
Chiffre d'affaires	1 382 463	1 378 540	1 306 693
Résultat opérationnel courant	16 055	7 321	2 692
Résultat opérationnel	10 647	-2 219	-31 153
Résultat financier	-16 936	-18 559	-16 174
Résultat net	-11 502	-23 294	-47 463
<i>Part du Groupe</i>	<i>-11 604</i>	<i>-23 389</i>	<i>-47 608</i>

⁽¹⁾ données retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 à compter du 1^{er} octobre 2014

⁽²⁾ données retraitées de l'application de la norme IAS 19 révisée à compter du 1^{er} octobre 2013

Bilans consolidés simplifiés (normes IFRS)

Les tableaux de bilan ci-dessous sont extraits des comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 30 septembre 2015, 2014 et 2013 établis conformément au référentiel de normes internationales financières (IFRS), tel qu'adopté dans l'Union européenne :

<i>Exercices clôturant le 30 septembre</i>			
<i>(en milliers d'euros)</i>	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾
Ecart d'acquisition	153 147	153 147	156 369
Immobilisations nettes	446 624	457 440	470 873
BFR et autres (*)	24 819	73 094	87 370
Total emplois	624 590	683 681	714 612
Fonds propres	364 884	374 307	396 935
Provisions pour risques et charges	28 803	31 183	34 538
Endettement financier net	230 903	278 191	283 139
<i>Dont engagements de loyers – Ailette (**)</i>	<i>105 684</i>	<i>107 681</i>	<i>109 561</i>
Total ressources	624 590	683 681	714 612

^(*) Le terme "Autres" comprend les actifs et passifs d'impôts différés.
^(**) Retraitement de contrats de location financement – Engagements de loyers portant sur les équipements centraux du domaine Center Parc du lac d'Ailette.

⁽¹⁾ Données retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21 à compter du 1^{er} octobre 2014

⁽²⁾ Données retraitées de l'application de la norme IAS 19 révisée à compter du 1^{er} octobre 2013

Pour information, l'endettement financier des co-entreprises n'est pas significatif sur les différentes périodes présentées.

Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority* – ESMA/2011/81, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés de la Société au 31 octobre 2015 (données non auditées) :

En milliers d'euros

Capitaux propres et endettement consolidés au 31 octobre 2015

Total des dettes financières courantes	16 158
– dettes courantes faisant l'objet de garanties	2 194
– dettes courantes faisant l'objet de nantissements	
– dettes courantes sans garantie ni nantissement	1 464
	12 500
Total des dettes financières non courantes	247 725
– dettes non courantes faisant l'objet de garanties	103 312

	– dettes non courantes faisant l'objet de nantissements	2 383
	– dettes non courantes sans garantie ni nantissement	142 030
	Capitaux propres part du Groupe	364 721
	– Capital social	88 216
	– Réserve légale	8 822
	– Autres réserves	267 683
	Endettement net consolidé de la Société au 31 octobre 2015	
	A - Trésorerie	-108 807
	B - Equivalent de trésorerie	-
	C - Titres de placement	-
	D - Liquidité (A+B+C)	-108 807
	E - Créances financières à court terme	4 622
	F - Dettes bancaires à court terme	2 289
	G - Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	13 535
	H - Autres dettes financières à court terme	334
	I - Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	16 158
	J - Endettement financier net à court terme (I-E-D)	120 343
	K - Emprunts bancaires à plus d'un an	32 358
	L - Obligations émises	108 864
	M - Autres emprunts à plus d'un an	106 503
	N - Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	247 725
	O - Endettement financier net (J+N)	368 068
	<p>Les capitaux propres hors résultat n'ont pas évolué de façon significative entre le 31 octobre 2015 et la date de visa du présent prospectus.</p> <p>L'évolution de l'endettement net entre le 31 octobre 2015 et la date de visa du présent prospectus ne présente pas d'éléments exceptionnels ayant une incidence significative. Elle résulte principalement de l'évolution du BFR touristique liée à la saisonnalité habituellement constatée sur cette période.</p>	
B.8	Informations financières pro forma	

	Sans objet.
B.9	Prévision ou estimation de bénéfice
	Sans objet.
B.10	Réserves sur les informations financières historiques
	Sans objet.
B.11	Fonds de roulement net
	La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus.

<i>Section C – Valeurs mobilières</i>	
C.1	Nature, catégorie et numéro d'identification des actions nouvelles
	<p>Les 980.172 actions nouvelles sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société, dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice de HNA Tourism Group, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société convoquée pour le 4 février 2016. Elles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.</p> <p>Les actions nouvelles seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris dès que possible à compter de leur émission. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur Euronext à Paris, à compter de cette date, sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR0000073041.</p>
C.2	Devise
	L'émission des actions nouvelles sera réalisée en euros.
C.3	Nombre d'actions émises et valeur nominale
	980.172 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 euros chacune. Après émission de ces actions nouvelles, le nombre d'actions composant le capital social de la Société sera porté à 9.801.723 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune.
C.4	Droits attachés aux valeurs mobilières
	<p>Les actions nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital réservée sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • droit de participation aux bénéfices de la Société – droit à dividendes ;

	<ul style="list-style-type: none"> • droit de vote (conformément aux statuts, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire) ; • droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ; et • droit de participation à tout excédent en cas de liquidation.
C.5	Restrictions à la libre négociabilité
	Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital social de la Société. En conséquence, les actions nouvelles seront librement négociables à compter de leur émission.
C.6	Demande d'admission
	Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission sur le marché réglementé d'Euronext à Paris. Leur admission est prévue dès que possible à compter de leur émission, sur la même ligne de cotation que les actions existantes de la Société (code ISIN FR0000073041).
C.7	Politique de dividende
	Au titre des trois exercices précédant l'exercice 2014/2015, la Société n'a pas distribué de dividende. Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires convoquée pour le 4 février 2016 d'affecter le résultat de l'exercice intégralement au report à nouveau.
Section D – Risques	
D.1	Principaux risques propres à l'Emetteur et à son secteur d'activité
	<p>Les principaux risques spécifiques à la Société et à son Groupe comprennent notamment :</p> <p>Les risques de marché comprennent le risque de taux, le risque de change et le risque de liquidité. Concernant ce dernier, il est précisé qu'au 31 octobre 2015, l'endettement net du Groupe s'élevait à 368 068 milliers d'euros. Le Groupe n'encourt pas de risque de liquidité.</p> <p>Les risques particuliers liés aux activités du Groupe</p> <ul style="list-style-type: none"> – les risques liés à la saisonnalité de l'activité touristique, qui conduisent structurellement à un résultat déficitaire pour les deux premiers trimestres de l'exercice ; – le risque lié à la cyclicité du marché immobilier, sensible notamment aux variations des taux d'intérêts ; – le risque de stock lié à la capacité du Groupe à construire des résidences de tourisme sur les terrains acquis, puis à les commercialiser et en revendre les murs dans un délai limité ; – le risque de crédit, lié essentiellement à l'activité touristique, résulte d'impayés clients et demeure faible ; – le risque lié aux engagements de loyers qui constituent, avec les charges de personnel, la principale source de charges fixes attachées à l'activité touristique. <p>Les risques juridiques</p> <ul style="list-style-type: none"> – les risques à caractère général : risque lié à la non-obtention des autorisations

	<p>administratives, qui peut ralentir la réalisation et alourdir les coûts de certains programmes immobiliers ; risque lié aux défauts de construction ; risque lié à la propriété des actifs immobiliers ; risque lié à l'exploitation touristique qui concernent principalement la responsabilité civile du Groupe, les dommages aux biens et la perte d'exploitation ;</p> <ul style="list-style-type: none"> – les risques sociaux qui demeurent faibles avec un nombre non significatif de litiges en droit social ; – les risques liés à l'atteinte de l'image de marque, considérés comme significatifs dans le domaine de l'activité touristique ; – les risques industriels et liés à l'environnement, comprenant notamment les dommages aux biens et aux personnes pouvant être causés par des sinistres, des événements naturels ou industriels ; – les risques liés aux litiges en cours : concernant le projet d'implantation d'un Center Parcs en Isère, 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. Les perspectives d'aboutissement des procédures judiciaires en cours sont estimées avant la fin de l'année 2016. A ce jour et dans l'attente des décisions juridiques, le Groupe reste confiant quant à la réalisation du projet de Center Parcs Roybon. Ainsi, dans le cadre de la clôture des comptes au 30 septembre 2015, la valeur du stock relative à ce programme n'a pas fait l'objet d'une dépréciation ; – les risques liés à la gestion et à l'exploitation touristique (litiges avec la clientèle, les investisseurs immobiliers propriétaires et les professionnels du tourisme) ; – les risques d'évolution réglementaire ; – les risques informatiques (organisation et sécurisation des systèmes et des réseaux) ; – le risque de disparition d'hommes clés.
D.3	Principaux risques propres aux actions nouvelles de la Société
	<p>Les principaux facteurs de risque liés à l'opération figurent ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> – Risques liés à la dilution des actionnaires existants ; – Risques liés à la volatilité et la liquidité des actions de la Société ; – Risques liés aux cessions d'actions de la Société qui pourraient intervenir sur le marché et avoir un impact défavorable sur le cours de l'action de la Société ; – Risque de dilution complémentaire en cas de nouvel appel au marché ; – Risque lié à la proposition de taxe sur les transactions financières européenne qui pourrait, si elle était adoptée et transposée dans les législations nationales, augmenter les frais de transaction sur les actions de la Société.

<i>Section E – Offre</i>	
E.1	Montant total du produit de l'émission et estimations des dépenses totales liées à l'émission
	<p>Le produit brut de l'émission s'élève à 24.680.730,96 euros.</p> <p>Les dépenses liées à l'augmentation de capital réservée sont estimées à environ 2 millions</p>

	d'euros. Le produit net estimé de l'émission s'élève à environ 22,7 millions d'euros.										
E.2a	Raison de l'émission, utilisation prévue du produit et montant net estimé du produit										
	Le produit de l'émission par la Société des actions nouvelles est destiné à lui fournir des moyens supplémentaires pour financer les besoins généraux de la Société et s'inscrit dans le cadre des accords de partenariat conclus entre la Société et la société HNA Tourism Group.										
E.3	Modalités et conditions de l'offre										
	<p><i>Prix d'émission des actions nouvelles</i></p> <p>Le prix d'émission des actions nouvelles qui sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 4 février 2016 a été fixé à 25,18 euros par action (10 euros de valeur nominale et 15,18 euros de prime). Le prix d'émission correspond à la moyenne entre (i) 95% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances SA sur les 90 jours calendaires précédant la date de signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group le 6 novembre 2015, et (ii) 105% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances SA sur les 28 jours calendaires précédant la signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group, cette moyenne ne pouvant pas être ni inférieure à 25,18 euros (si inférieure, le prix d'émission par action est fixé à 25,18 euros), ni supérieure à 27,83 euros (si supérieure, le prix d'émission par action est fixé à 27,83 euros).</p> <p>Il est précisé que le cours de clôture des actions de la Société au 6 novembre 2015 (dernière séance de bourse avant annonce de la transaction avec HNA Tourism Group) et au 18 janvier 2016 était respectivement de 24,84 euros et 29,11 euros.</p> <p><i>Jouissance des actions émises</i></p> <p>Les actions nouvelles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.</p> <p><i>Calendrier indicatif</i></p> <table border="1"> <tr> <td>20 janvier 2016</td> <td>Visa de l'AMF sur le Prospectus</td> </tr> <tr> <td>21 janvier 2016</td> <td>Diffusion d'un communiqué annonçant l'obtention du visa sur le Prospectus et ses modalités de mise à disposition</td> </tr> <tr> <td>4 février 2016</td> <td>Assemblée Générale Mixte</td> </tr> <tr> <td>Au plus tard le 31 mars 2016⁽¹⁾</td> <td>Souscription et libération des actions nouvelles / Emission des actions nouvelles</td> </tr> <tr> <td>Dès que possible après l'émission des actions nouvelles</td> <td>Admission des actions nouvelles aux négociations sur Euronext Paris</td> </tr> </table> <p>⁽¹⁾ Date limite de souscription par HNA Tourism Group prévue par la résolution soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires de la Société convoquée pour le 4 février 2016.</p> <p>Contacts investisseurs Emeline Lauté Tél. : +33 (0) 1 58 21 54 76</p>	20 janvier 2016	Visa de l'AMF sur le Prospectus	21 janvier 2016	Diffusion d'un communiqué annonçant l'obtention du visa sur le Prospectus et ses modalités de mise à disposition	4 février 2016	Assemblée Générale Mixte	Au plus tard le 31 mars 2016 ⁽¹⁾	Souscription et libération des actions nouvelles / Emission des actions nouvelles	Dès que possible après l'émission des actions nouvelles	Admission des actions nouvelles aux négociations sur Euronext Paris
20 janvier 2016	Visa de l'AMF sur le Prospectus										
21 janvier 2016	Diffusion d'un communiqué annonçant l'obtention du visa sur le Prospectus et ses modalités de mise à disposition										
4 février 2016	Assemblée Générale Mixte										
Au plus tard le 31 mars 2016 ⁽¹⁾	Souscription et libération des actions nouvelles / Emission des actions nouvelles										
Dès que possible après l'émission des actions nouvelles	Admission des actions nouvelles aux négociations sur Euronext Paris										

	<p>E-mail : infofin@fr.groupepvcp.com</p> <p>Commissaires aux comptes Commissaires aux comptes titulaires : Cabinet AACE – Île-de-France et Cabinet ERNST & YOUNG & Autres. Commissaires aux comptes suppléants : Cabinet AUDITEX et Cabinet GRANT THORNTON.</p> <p>Documents accessibles au public Le Prospectus est disponible sans frais au siège social de la Société. Il peut être consulté sur le site Internet de la Société (http://www.groupepvcp.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).</p>
E.4	Intérêts, y compris conflictuels, pouvant influencer sensiblement sur l'émission
	Sans objet.
E.5	Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières et conventions de blocage
	<p>Le pacte d'actionnaires entre la société SITI et HNA Tourism Group conclu le 6 novembre 2015 (et publié sur le site internet de l'AMF le 13 novembre 2015 sous la référence 215C1677) prévoit que la société HNA Tourism Group s'engage en particulier :</p> <p>1) à ne pas céder de titres de la Société jusqu'à la plus proche des dates suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> – La perte du droit d'exclusivité de la société commune détenue à 60% par HNA Tourism Group et à 40% par le Groupe créée en vue du développement en Chine d'une plate-forme leader de la conception et de l'exploitation de destinations touristiques inspirée des concepts "Center Parcs" et "Pierre et Vacances" ; et – 5 ans à compter de l'obtention de l'autorisation administrative chinoise nécessaire à l'activité de la société commune. <p>Par exception, HNA Tourism Group peut en particulier : (i) reclasser ses actions de la Société auprès de l'un de ses affiliés, (ii) apporter ses titres à une offre publique d'acquisition et (iii) nantir ses titres.</p> <p>2) à ne pas détenir, directement ou par l'intermédiaire de ses affiliés, plus de 15% du capital et des droits de vote de la Société, sauf franchissement passif de ce seuil résultant d'une opération sous la responsabilité de la Société ou SITI. Ce seuil de 15% sera porté à 20% si SITI (i) détient plus de 50% des droits de vote de la Société et qu'un tiers vient à détenir plus de 15% du capital et des droits de vote de la Société ou (ii) vient à détenir moins de 50% des droits de vote de la Société.</p> <p>Par ailleurs, au titre du pacte d'actionnaires, les parties se sont engagées, dans l'hypothèse où l'une d'entre elles souhaiterait acquérir ou céder des actions de la Société, à se concerter préalablement afin de prendre toute mesure permettant d'éviter d'avoir à déposer une offre publique obligatoire sur la totalité des actions de la Société. Les sociétés SITI et HNA Tourism Group s'engagent également à s'informer mutuellement, dans les 5 jours de négociations, de toute augmentation ou diminution de sa participation dans la Société.</p>
E.6	Montant et pourcentage de la dilution
	<p><i>Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire</i></p> <p>A titre indicatif, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la participation</p>

dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et n'ayant pas souscrit à celle-ci (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 30 septembre 2015) est la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des 980 172 actions nouvelles	1,00%	0,74%
Après émission des 980 172 actions nouvelles	0,90%	0,68%

(1) En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions (entraînant la conversion en actions nouvelles) au titre de la totalité des ORNANE 2019 en circulation à la date du Prospectus et en supposant un cours moyen de l'action égal à 100 % de la valeur nominale de l'ORNANE.

Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la quote-part des capitaux propres de la Société par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés de la Société au 30 septembre 2015 tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 septembre 2015 (tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration du 24 novembre 2015 mais non encore approuvés par l'Assemblée Générale) et du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la même date) est la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des 980 172 actions nouvelles	41,36	40,06
Après émission des 980 172 actions nouvelles	39,74	38,93

(1) En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions (entraînant la conversion en actions nouvelles) au titre de la totalité des ORNANE 2019 en circulation à la date du Prospectus et en supposant un cours moyen de l'action égal à 100 % de la valeur nominale de l'ORNANE.

Incidence de l'émission sur la répartition du capital et des droits de vote

En supposant l'émission réalisée, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société (au 31 décembre 2015) serait la suivante (le pourcentage du capital et des droits de vote post émission a été calculé sur la base du nombre d'actions qui composerait le capital à l'issue du règlement livraison soit 9 801 723 actions) :

	Avant augmentation de capital réservée au 31 décembre 2015			Après augmentation de capital réservée		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
S.I.T.I.	3 903 548	44,25	60,72	3 903 548	39,83	56,42
HNA	0	0,00	0,00	980 172	10,00	7,08
<i>Total concert</i> ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	60,72	4 883 720	49,83	63,5
Administrateurs	3 923	0,04	0,06	3 923	0,04	0,06
Actions auto-détenues	368 660	4,18	2,87	368 660	3,76	2,66
Public ⁽³⁾	4 545 420	51,53	36,35	4 545 420	46,37	33,78
Total	8 821 551	100	100	9 801 723	100	100
⁽¹⁾ La dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique a été accordée au concert et a été publiée sur le site internet de l'AMF le 9 novembre 2015 sous la référence 215C1637.						
E.7	Estimation des dépenses facturées à l'investisseur					
	Sans objet.					

Dans la présente note d'opération (la "**Note d'Opération**"), les termes "**Pierre et Vacances**" et "**Société**" désignent la société Pierre et Vacances. Le terme "**Groupe**" désigne la Société et l'ensemble de ses filiales consolidées.

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable du Prospectus

Monsieur Gérard Brémond, Président Directeur Général.

1.2 Attestation du responsable du Prospectus

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus.

Les informations financières historiques présentées dans le Prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux.

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2013, présentés dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 15 janvier 2014 sous le numéro D.14-0017, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant aux pages 135 et 136 dudit document qui contient l'observation suivante :

"Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.3 de l'annexe qui expose le changement de méthode de présentation comptable intervenu depuis la précédente clôture relatif au reclassement des honoraires de commercialisation des projets immobiliers d'actifs circulants à stocks."

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2014, présentés dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 20 janvier 2015 sous le numéro D.15-0026, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la page 144 dudit document qui contient l'observation suivante :

"Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.3 de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable intervenu depuis la précédente clôture résultant de l'application des amendements de la norme IAS 19 "Avantages au personnel"."

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2015, présentés dans le document de référence déposé auprès de l'AMF le 15 décembre 2015 sous le numéro D.15-1097, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la page 148 dudit document qui contient l'observation suivante :

"Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.2 et 1.3 de l'annexe des 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)."

A Paris, le 20 janvier 2016,

Monsieur Gérard Brémond

Président Directeur Général

1.3 Responsables du contrôle des comptes

1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

Cabinet ERNST & YOUNG & Autres

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Représenté par : Bruno BIZET

Date de nomination : 29 mai 1990

Date de renouvellement : 18 février 2010

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

Cabinet AACE – Île-de-France

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Représenté par : Monsieur Michel RIGUELLE

Date de nomination : 3 octobre 1988

Date de renouvellement : 18 février 2010

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

Cabinet AUDITEX

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Date de nomination : 28 février 2013

Date de renouvellement : N/A

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

Cabinet GRANT THORNTON

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Date de nomination : 28 février 2013

Date de renouvellement : N/A

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

1.4 Responsable de l'information financière

Monsieur Gérard Brémond, Président-Directeur Général.

1.5 Contact Investisseurs

Emeline Lauté

Tél. : +33 (0) 1 58 21 54 76

E-mail : infofin@fr.groupepvcp.com

2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risques relatifs à la Société et à son activité sont décrits au chapitre 2 du Document de Référence, ce document faisant partie du Prospectus.

En complément de ces facteurs de risque, les investisseurs sont invités à se référer aux facteurs de risque suivants relatifs à l'augmentation de capital réservée.

Les actionnaires existants verront leur participation dans le capital social de la Société diluée

Dans la mesure où les actionnaires existants n'ont pas participé à la présente émission, leur quote-part de capital et de droits de vote de la Société sera diminuée.

La volatilité et la liquidité des actions de la Société pourraient fluctuer significativement

Les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le cours des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence, ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société.

Des cessions d'actions de la Société pourraient intervenir sur le marché et avoir un impact défavorable sur le cours

La cession d'actions de la Société ou l'anticipation que de telles cessions puissent intervenir est susceptible d'avoir un impact défavorable sur le cours des actions de la Société. La Société ne peut prévoir les éventuels effets sur le prix de marché des actions des ventes d'actions par ses actionnaires. Il est rappelé qu'au titre du pacte d'actionnaires entre la société SITI et la société HNA Tourism Group conclu le 6 novembre 2015, cette dernière s'est engagée à ne pas céder de titres de la Société pendant une certaine durée et sous réserve de certaines exceptions (voir section 7.1 de la Note d'Opération).

Risque de dilution complémentaire

La Société pourrait, conformément au Code de commerce et sur autorisation ou délégation de l'assemblée générale des actionnaires, être amenée à procéder dans le futur à des émissions d'actions nouvelles avec suppression du droit préférentiel de souscription pour financer tout ou partie de ses besoins. Il en résulterait une dilution complémentaire pour les actionnaires.

La proposition de taxe sur les transactions financières européenne pourrait, si elle était adoptée et transposée dans les législations nationales, augmenter les frais de transaction sur les actions de la Société

L'attention des détenteurs potentiels des actions de la Société est attirée sur le fait que la Commission Européenne a publié une proposition de Directive relative à une taxe sur les transactions financières commune (la taxe sur les transactions financières européenne, "**TTF Européenne**") à la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, l'Autriche, le Portugal, la Slovénie et la Slovaquie (les "**Etats Membres Participants**"), qui, si elle était adoptée et transposée en France, se substituerait à la taxe sur les transactions financières française prévue à l'article 235 *ter* ZD du Code général des impôts qui s'applique, sous certaines conditions, à l'acquisition à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé lorsque ces titres sont émis par une société dont le

siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant celle d'imposition.

La TTF Européenne pourrait, si elle était adoptée dans sa forme actuellement envisagée, s'appliquer, dans certaines circonstances, à certaines transactions impliquant les actions de la Société. La TTF Européenne pourrait s'appliquer à la fois aux personnes résidentes et non résidentes des Etats Membres Participants.

Le projet de TTF Européenne reste soumis à discussions entre les Etats Membres Participants. Elle pourrait par conséquent être modifiée avant son adoption, dont la date reste incertaine. D'autres Etats membres de l'Union Européenne pourraient décider de l'adopter.

Il est conseillé aux détenteurs potentiels des actions de la Société de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour s'informer des conséquences potentielles de la TTF Européenne.

3. INFORMATIONS ESSENTIELLES

3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority* – ESMA/2011/81, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés de la Société au 31 octobre (données non auditées) :

En milliers d'euros

Capitaux propres et endettement consolidés au 31 octobre 2015

Total des dettes financières courantes	16 158
– dettes courantes faisant l'objet de garanties	2 194
– dettes courantes faisant l'objet de nantissements	1 464
– dettes courantes sans garantie ni nantissement	12 500
Total des dettes financières non courantes	247 725
– dettes non courantes faisant l'objet de garanties	103 312
– dettes non courantes faisant l'objet de nantissements	2 383
– dettes non courantes sans garantie ni nantissement	142 030
Capitaux propres part du Groupe	364 721
– Capital social	88 216
– Réserve légale	8 822
– Autres réserves	267 683

Endettement net consolidé de la Société au 31 octobre 2015	
A - Trésorerie	-108 807
B - Equivalent de trésorerie	-
C - Titres de placement	-
D - Liquidité (A+B+C)	-108 807
E - Créances financières à court terme	4 622
F - Dettes bancaires à court terme	2 289
G - Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	13 535
H - Autres dettes financières à court terme	334
I - Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	16 158
J - Endettement financier net à court terme (I-E-D)	120 343
K - Emprunts bancaires à plus d'un an	32 358
L - Obligations émises	108 864
M - Autres emprunts à plus d'un an	106 503
N - Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	247 725
O - Endettement financier net (J+N)	368 068

Les capitaux propres hors résultat n'ont pas évolué de façon significative entre le 31 octobre 2015 et la date de visa du présent prospectus.

L'évolution de l'endettement net entre le 31 octobre 2015 et la date de visa du présent prospectus ne présente pas d'éléments exceptionnels ayant une incidence significative. Elle résulte principalement de l'évolution du BFR touristique liée à la saisonnalité habituellement constatée sur cette période.

3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération

Sans objet.

3.4 Raisons de l'émission et utilisation du produit

Le produit de l'émission par la Société des actions nouvelles est destiné à lui fournir des moyens supplémentaires pour financer les besoins généraux de la Société et s'inscrit dans le cadre des accords de partenariat conclus entre la Société et la société HNA Tourism Group.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS

4.1 Nature, catégorie et jouissance des valeurs mobilières offertes

Les actions nouvelles dont l'admission est demandée sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Les actions nouvelles seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris ("**Euronext Paris**") dès que possible à compter de leur émission. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société, déjà négociées sur Euronext à Paris, à compter de cette date, sur la même ligne de cotation que ces actions sous le même code ISIN FR0000073041.

4.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions nouvelles de la Société sont émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de procédure civile.

4.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les actions nouvelles pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires. Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société pour les Actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire financier habilité de leur choix et de BNP Paribas Securities Services, mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des actions nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des actions entre teneurs de compte-conservateurs.

Selon le calendrier indicatif de l'augmentation de capital réservée, il est prévu que les actions nouvelles soient inscrites en compte-titres au plus tard le 31 mars 2016.

4.4 Devise d'émission

L'émission des actions nouvelles est réalisée en euros.

4.5 Droits attachés aux actions émises

4.5.1 Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur – Droit à dividendes

Les actions nouvelles émises porteront jouissance courante et donneront droit aux bénéfices dans les conditions décrites au paragraphe 4.1.

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce).

Il peut également être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale de la Société peut ainsi accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende, soit en numéraire, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits et doivent, passé ce délai, être reversés au profit de l'Etat.

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis en principe à une retenue à la source en France (voir le paragraphe 4.11 de la présente Note d'Opération).

4.5.2 Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins, au nom du même actionnaire (article L. 225-123 du Code de commerce).

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions existantes pour lesquelles il bénéficie de ce droit (article L. 225-123 du Code de commerce).

Sans préjudice des obligations d'informer la Société et l'AMF en cas de franchissement des seuils de détention fixés par la loi et le Règlement général de l'AMF, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir, directement ou indirectement, au sens de l'article L.233-9 du Code de commerce plus de 5 % du capital de la Société, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception indiquant le nombre de droits de vote et de titres qu'elle possède ainsi que les droits de vote qui y sont attachés, dans le délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils. Cette déclaration de franchissement de seuil indique également si les actions ou les droits de vote y afférents sont ou non détenus pour le compte ou de concert avec d'autres personnes physiques ou morales.

4.5.3 Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires,

proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou non un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par offre au public sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

De plus, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteur font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

4.5.4 Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action, de quelque catégorie qu'elle soit, donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

4.5.5 Clauses de rachat – clauses de conversion

Les statuts de la Société ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

4.5.6 Identification des détenteurs de titres

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

4.6 Délégation de compétence de l'assemblée générale des actionnaires

Les actionnaires de la Société convoqués en assemblée générale mixte le 4 février 2016 sont appelés à approuver la vingt-septième résolution reproduite ci-après sur le fondement de laquelle l'émission d'actions nouvelles décrite dans la présente note serait autorisée :

"L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté que le capital social est intégralement libéré, décide conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L. 225-129 et L. 225-138 :

- *d'augmenter le capital social d'un montant nominal de 9.801.720 euros, pour le porter de 88.215.510 euros à 98.017.230 euros, par émission de 980.172 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 euros chacune ;*

- de fixer le prix de souscription à 25,18 euros par action, soit 10 euros de valeur nominale et 15,18 de prime d'émission par action, soit une augmentation de capital globale de 24.680.730,96 euros, prime d'émission incluse ;
- de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre et de réserver le droit de souscrire l'intégralité des actions à la société HNA Tourism Group, société de droit chinois dont le siège social est à Haixiu Road, HNA Development Building, Haikou City, Province de Hainan, République populaire de Chine ;
- que le prix de souscription devra être libéré intégralement en espèces, tant du nominal que de la prime d'émission, lors de la souscription ;
- que l'augmentation de capital sera définitivement réalisée à la date d'émission du certificat du dépositaire des fonds ;
- que les actions nouvelles porteront jouissance immédiate, quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital, et seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de l'Assemblée Générale, et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date, et seront négociées sur le marché réglementé Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les actions existantes à compter de leur admission ;
- que les frais inhérents à cette augmentation de capital seront imputés sur la prime d'émission ;
- de donner tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, à l'effet de réaliser l'augmentation de capital au plus tard le 31 mars 2016 et notamment, sans que cela soit limitatif :
 - recevoir et constater la souscription des actions nouvelles ;
 - constater la réalisation de l'augmentation de capital et modifier corrélativement ainsi qu'il suit l'article 6 des statuts : « Le capital social est fixé à la somme de € 98.017.230 divisé en 9.801.723 actions de même catégorie d'une valeur nominale de € 10 chacune, intégralement libérées. » ;
 - prendre, le cas échéant, les mesures nécessaires à la préservation des droits des porteurs de titres donnant accès au capital et ce, conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles spécifiques prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
 - plus généralement, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles ou nécessaires, notamment de publicité, à la réalisation de cette augmentation de capital et notamment en vue de l'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris des actions nouvelles émises."

4.7 Date prévue d'émission des actions nouvelles

La date d'émission prévue pour les 980.172 actions nouvelles sera au plus tard le 31 mars 2016.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions nouvelles

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société. En conséquence, les actions nouvelles seront librement négociables à compter de leur émission.

4.9 Réglementation française en matière d'offres publiques

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et à la procédure de retrait obligatoire.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique, libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF, visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue d'une offre publique de retrait) et 237-14 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du Règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.10 Offres publiques d'acquisition lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 Retenue à la source et prélèvements applicables aux dividendes

La présente section constitue un résumé du régime fiscal qui est susceptible de s'appliquer en matière de retenue à la source sur les dividendes versés par la Société, en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française. En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires. Chaque actionnaire doit s'assurer auprès de son conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à son cas particulier.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

i) Actionnaires personnes physiques dont la résidence fiscale est située en France

Les paragraphes suivants décrivent le régime fiscal susceptible de s'appliquer en matière de retenue à la source sur les dividendes versés par la Société aux personnes physiques résidents fiscaux de France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé en dehors du cadre d'un plan d'épargne en actions et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans

des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

Retenue à la source

En application de l'article 117 *quater* du Code général des impôts ("CGI"), les dividendes versés aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France sont soumis à un prélèvement forfaitaire non libératoire de l'impôt sur le revenu au taux de 21 % assis sur le montant brut des revenus distribués, sous réserve de certaines exceptions.

Ce prélèvement forfaitaire non libératoire est effectué par l'établissement payeur des dividendes s'il est établi en France.

Si l'établissement payeur est établi hors de France, les dividendes versés sont déclarés et le prélèvement correspondant payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des dividendes, soit par le contribuable lui-même, soit par l'établissement payeur lorsqu'il est établi dans un Etat membre de l'Union européenne, ou en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein, et qu'il a été mandaté à cet effet par le contribuable.

Ce prélèvement forfaitaire non libératoire constitue un acompte d'impôt sur le revenu et s'impute sur l'impôt sur le revenu au barème progressif dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré, l'excédent étant restitué.

Par ailleurs, en application des articles 119 *bis* 2 et 187, 2^o du CGI, indépendamment du lieu de résidence et du statut du bénéficiaire si les dividendes sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes versés par la Société feront l'objet d'une retenue à la source de 75 % du montant brut des revenus distribués. La liste des Etats et territoires non-coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Prélèvements sociaux

Le montant brut des dividendes distribués par la Société est également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, répartis comme suit : (i) la contribution sociale généralisée ("CSG") au taux de 8,2 % (dont 5,1 % déductibles fiscalement) ; (ii) la contribution pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS") au taux de 0,5 % ; (iii) le prélèvement social au taux de 4,5 % ; (iv) la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 % ; et (v) le prélèvement de solidarité au taux de 2 %. Ces prélèvements sociaux sont recouverts de la même manière que le prélèvement forfaitaire non libératoire de 21 %.

Les actionnaires personnes physiques résidentes de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités déclaratives et les modalités de paiement du prélèvement de 21% et des prélèvements sociaux applicables.

ii) Actionnaires personnes morales dont la résidence fiscale est située en France

Les dividendes versés par la Société aux personnes morales résidentes de France ne sont, en principe, pas soumis à retenue à la source. Toutefois, si les dividendes versés par la Société sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

La présente sous-section décrit le régime fiscal susceptible de s'appliquer, en l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions

fiscales internationales, aux actionnaires personnes physiques ou morales qui ne sont pas résidents fiscaux de France, qui détiendront des actions de la Société autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe en France ou d'un établissement stable en France et qui recevront des dividendes à raison de ces actions. Ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France. Ceux-ci doivent s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

En l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales et des exceptions visées ci-après, les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire est situé hors de France.

Sous réserve de ce qui est indiqué ci-après, le taux de cette retenue à la source est fixé, en vertu de l'article 187 du CGI, à (i) 21 % lorsque les dividendes sont éligibles à l'abattement de 40% prévu au 2° du 3 de l'article 158 du CGI et que le bénéficiaire est une personne physique dont le domicile fiscal est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, (ii) 15 % lorsque le bénéficiaire est un organisme qui a son siège dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui serait imposé dans les conditions prévues au 5 de l'article 206 du CGI s'il avait son siège en France et à (iii) 30 % dans les autres cas.

Toutefois, indépendamment de la localisation du domicile fiscal ou du siège social du bénéficiaire, et sous réserve des conventions fiscales applicables, s'ils sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI, les dividendes distribués par la Société feront l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %. La liste des Etats et territoires non-coopératifs au sens de l'article 238-0 A du CGI est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu, notamment (i) de l'article 119 ter du CGI applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales ayant leur siège de direction effective dans un Etat membre de l'Union européenne, détenant au moins 10% du capital de la Société et remplissant toutes les autres conditions de l'article 119 ter du CGI (*Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts* BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10 en date du 25 juillet 2014), ou (ii) de la doctrine administrative publiée au *Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts* sous la référence BOI-RPPM-RCM-30-30-20-40 en date du 1^{er} avril 2015 qui concerne les sociétés ou autres organismes qui remplissent les conditions auxquelles est subordonnée l'application du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI et qui ont leur siège de direction effective soit dans un Etat membre de l'Union Européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et qui ne peuvent pas imputer la retenue à la source française dans leur Etat de résidence ou, (iii) des conventions fiscales internationales applicables, le cas échéant.

En outre, sont exonérés de retenue à la source les revenus distribués aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui satisfont aux deux conditions suivantes : (i) lever des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et (ii) présenter des caractéristiques similaires à celles

d'organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1, 2, 3, 5 et 6 de la sous-section 2, de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du Code monétaire et financier (*Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts*, BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70 en date du 12 août 2013), étant précisé que les stipulations de la convention d'assistance administrative et leur mise en œuvre doivent effectivement permettre à l'administration fiscale d'obtenir des autorités de l'Etat dans lequel l'organisme de placement collectif constitué sur le fondement d'un droit étranger est situé les informations nécessaires à la vérification du respect par cet organisme des deux conditions visées ci-dessus. Les investisseurs concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités d'application de ces dispositions à leur cas particulier.

Il appartient aux actionnaires de la Société de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de se voir appliquer la législation relative aux Etats et territoires non coopératifs et/ou de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source en vertu des règles décrites ci-dessus ou des dispositions des conventions fiscales internationales et, afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions fiscales, telles que, notamment, prévues au *Bulletin officiel des Finances Publiques-Impôts* sous la référence BOI-INT-DG-20-20-20-20 en date du 12 septembre 2012 relatif à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

Les actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence au titre des dividendes distribués par la Société.

5. CONDITIONS DE L'OPERATION

5.1 Conditions, statistiques de l'opération, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Conditions de l'opération

Il est prévu que la souscription des actions nouvelles par HNA Tourism Group et le règlement-livraison des actions interviennent au plus tard le 31 mars 2016.

5.1.2 Montant de l'émission

24.680.730,96 euros correspondant au montant total de l'émission, prime d'émission incluse, soit 980.172 actions nouvelles, multiplié par le prix de souscription d'une action nouvelle, soit 25,18 euros (constitué de 10 euros de nominal et de 15,18 euros de prime d'émission).

Ce prix correspond à la moyenne entre (i) 95% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances sur les 90 jours calendaires précédant la date de signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group le 6 novembre 2015, et (ii) 105% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances sur les 28 jours calendaires précédant la signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group, cette moyenne ne pouvant pas être ni inférieure à 25,18 euros (si inférieure, le prix d'émission par action est fixé à 25,18 euros), ni supérieure à 27,83 euros (si supérieure, le prix d'émission par action est fixé à 27,83 euros).

5.1.3 Période et procédure de souscription

Le calendrier indicatif de l'augmentation de capital réservée est précisé ci-après :

CALENDRIER INDICATIF

20 janvier 2016	Visa de l'AMF sur le Prospectus
21 janvier 2016	Diffusion d'un communiqué annonçant l'obtention du visa sur le Prospectus et ses modalités de mise à disposition
4 février 2016	Assemblée Générale Mixte
Au plus tard le 31 mars 2016 ⁽¹⁾	Souscription et libération des actions nouvelles / Emission des actions nouvelles
Dès que possible après l'émission des actions nouvelles	Admission des actions nouvelles aux négociations sur Euronext Paris

⁽¹⁾ Date limite de souscription par HNA Tourism Group prévue par la résolution soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires de la Société convoquée pour le 4 février 2016.

5.1.4 Révocation/Suspension de l'opération

Sans objet.

5.1.5 Réduction de la souscription

Sans objet

5.1.6 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Sans objet.

5.1.7 Révocation des ordres de souscription

Sans objet.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

Il est prévu que la souscription des actions nouvelles par HNA Tourism Group intervienne au plus tard le 31 mars 2016 et par conséquent que les fonds soient versés et les actions émises à cette date.

La création des actions nouvelles est prévue au plus tard le 31 mars 2016.

5.1.9 Publication des résultats de l'opération

L'émission des actions nouvelles fera l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris et d'un communiqué de presse de la Société.

5.1.10 Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Sans objet.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre a été ouverte

Sans objet.

5.2.2 Engagements et intentions de souscription

Par ailleurs, un contrat de souscription sera conclu entre HNA Tourism Group et Pierre et Vacances S.A. pour l'augmentation de capital réservée.

5.2.3 Information pré-allocation

Sans objet.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Sans objet.

5.2.5 Surallocation et rallonge

Sans objet.

5.3 Prix d'émission des actions dont l'admission est demandée

Le prix d'émission des actions nouvelles qui sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 4 février 2016 a été fixé à 25,18 euros par action (10 euros de valeur nominale et 15,18 euros de prime). Le prix d'émission correspond à la moyenne entre (i) 95% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances SA sur les 90 jours calendaires précédant la date de signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group le 6 novembre 2015, et (ii) 105% du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances SA sur les 28 jours calendaires précédant de signature du protocole d'accord avec HNA Tourism Group, cette moyenne ne pouvant pas être ni inférieure à 25,18 euros (si inférieure, le prix d'émission par action est fixé à 25,18 euros), ni supérieure à 27,83 euros (si supérieure, le prix d'émission par action est fixé à 27,83 euros).

Il est précisé que le cours de clôture des actions de la Société au 6 novembre 2015 (dernière séance de bourse avant annonce de la transaction avec HNA Tourism Group) et au 18 janvier 2016 était respectivement de 24,84 euros et 29,11 euros.

5.4 Placement et garantie

5.4.1 Coordonnées de l'Agent de Placement

Sans objet.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des actions

Non applicable.

5.4.3 Garantie

Le placement des actions nouvelles fera l'objet d'un contrat de souscription conclu entre HNA Tourism Group et la Société.

L'augmentation de capital réservée ne fait pas l'objet d'une garantie.

5.4.4 Engagements d'abstention de la Société

Non applicable.

6. ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris.

Elles seront admises aux négociations sur ce marché dès que possible à compter de leur émission. Elles seront immédiatement assimilées aux actions existantes de la Société et seront négociées sur la même ligne de cotation sous le code ISIN FR0000073041.

6.2 Place de cotation

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur Euronext Paris.

6.3 Offres simultanées d'actions de la Société

Sans objet.

6.4 Contrat de liquidité

La Société a mis en place un contrat de liquidité avec Natixis dans le but de favoriser la liquidité des actions et une plus grande régularité de leur cotation.

6.5 Stabilisation – Interventions sur le marché

Non applicable.

7. DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1 Personne ou entité offrant de vendre des valeurs mobilières et conventions de blocage

Le pacte d'actionnaires entre la société SITI et HNA Tourism Group conclu le 6 novembre 2015 (et publié sur le site internet de l'AMF le 13 novembre 2015 sous la référence 215C1677) prévoit que la société HNA Tourism Group s'engage à ne pas céder de titres de la Société jusqu'à la plus proche des dates suivantes :

- La perte du droit d'exclusivité de la société commune à créer en vue du développement en Chine d'une plate-forme leader de la conception et de l'exploitation de destinations touristiques inspirée des concepts "Center Parcs" et "Pierre et Vacances" ; et
- 5 ans à compter de l'obtention de l'autorisation administrative chinoise nécessaire à l'activité de la société commune.

Par exception, HNA Tourism Group peut en particulier : (i) reclasser ses actions de la Société auprès de l'un de ses affiliés, (ii) apporter ses titres à une offre publique d'acquisition et (iii) nantir ses titres.

8. DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION

Produits et charges relatifs à l'augmentation de capital réservée

Le produit brut correspond au produit du nombre d'actions nouvelles émises et du prix de souscription unitaire des actions nouvelles. Le produit net correspond au produit brut diminué des charges mentionnées ci-dessous.

Le produit brut de l'émission s'élève à 24.680.730,96 euros.

La rémunération des intermédiaires financiers et frais juridiques et administratifs s'élèvent à environ 2 millions d'euros.

Le produit net estimé de l'émission s'élève à environ 22,7 millions d'euros.

9. DILUTION

9.1 Incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la quote-part des capitaux propres de la Société par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés de la Société au 30 septembre 2015 tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 septembre 2015 (tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration du 24 novembre 2015 mais non encore approuvés par l'Assemblée Générale) et du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la même date) est la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des 980 172 actions nouvelles	41,36	40,06
Après émission des 980 172 actions nouvelles	39,74	38,93

(1) En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions (entraînant la conversion en actions nouvelles) au titre de la totalité des ORNANE 2019 en circulation à la date du Prospectus et en supposant un cours moyen de l'action égal à 100 % de la valeur nominale de l'ORNANE.

9.2 Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission et n'ayant pas souscrit à celle-ci (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 30 septembre 2015) est la suivante :

	Participation de l'actionnaire (en %)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des 980 172 actions nouvelles	1,00%	0,74%
Après émission des 980 172 actions nouvelles	0,90%	0,68%

(1) En cas d'exercice du droit à l'attribution d'actions (entraînant la conversion en actions nouvelles) au titre de la totalité des ORNANE 2019 en circulation à la date de rédaction du Prospectus et en supposant un cours moyen de l'action égal à 100 % de la valeur nominale de l'ORNANE.

9.3 Incidence de l'émission sur la répartition du capital et des droits de vote

En supposant l'émission réalisée, l'incidence de l'émission des 980 172 actions nouvelles sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société (au 31 décembre 2015) serait la suivante (le pourcentage du capital et des droits de vote post émission a été calculé sur la base du nombre d'actions qui composerait le capital à l'issue du règlement livraison soit 9 801 723 actions) :

	Avant augmentation de capital réservée au 31 décembre 2015			Après augmentation de capital réservée		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
S.I.T.I.	3 903 548	44,25	60,72	3 903 548	39,83	56,42
HNA	0	0,00	0,00	980 172	10,00	7,08
<i>Total concert</i> ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	60,72	4 883 720	49,83	63,5
Administrateurs	3 923	0,04	0,06	3 923	0,04	0,06
Actions auto-détenues	368 660	4,18	2,87	368 660	3,76	2,66
Public ⁽³⁾	4 545 420	51,53	36,35	4 545 420	46,37	33,78

	Avant augmentation de capital réservée au 31 décembre 2015			Après augmentation de capital réservée		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Total	8 821 551	100	100	9 801 723	100	100

⁽¹⁾ La dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique a été accordée au concert et a été publiée sur le site internet de l'AMF le 9 novembre 2015 sous la référence 215C1637.

10. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre

Sans objet.

10.2 Responsables du contrôle des comptes

10.2.1 Commissaires aux comptes titulaires

Cabinet ERNST & YOUNG & Autres

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Représenté par : Bruno BIZET

Date de nomination : 29 mai 1990

Date de renouvellement : 18 février 2010

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

Cabinet AACE – Île-de-France

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Représenté par : Monsieur Michel RIGUELLE

Date de nomination : 3 octobre 1988

Date de renouvellement : 18 février 2010

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

10.2.2 Commissaires aux comptes suppléants

Cabinet AUDITEX

1/2 place des Saisons – 92 400 COURBEVOIE-PARIS-LA DÉFENSE 1

Date de nomination : 28 février 2013

Date de renouvellement : N/A

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

Cabinet GRANT THORNTON

100, rue de Courcelles – 75107 PARIS

Date de nomination : 28 février 2013

Date de renouvellement : N/A

Échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015

10.3 Rapport d'expert – Non applicable

Sans objet.

10.4 Informations contenues dans le Prospectus provenant d'une tierce partie

Sans objet.

10.5 Communiqué du 19 janvier 2016

La Société a publié le 19 janvier 2016 le communiqué suivant :

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre de l'exercice clos le 30 septembre 2016

Paris, le 19 janvier 2016

- Un chiffre d'affaires¹ des activités touristiques en hausse de 6%
- Une activité immobilière en ligne avec le phasage des programmes immobiliers

1] Chiffres d'affaires du 1^{er} trimestre de l'exercice

Le chiffre d'affaires et les indicateurs financiers commentés ci-après sont issus du reporting opérationnel, avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle.

<i>en millions d'euros</i>	2015/2016	2014/2015	Evolutions
Tourisme	230,6	217,6	+6,0%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	90,1	89,3	+0,9%
- Center Parcs Europe	140,5	128,3	+9,5%
dont chiffre d'affaires de location	152,3	145,7	+4,5%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	61,0	62,4	-2,4%
- Center Parcs Europe	91,3	83,3	+9,6%
Immobilier	36,5	89,2	-59,1%
Total 1^{er} trimestre	267,0	306,8	-13,0%

En normes IFRS, le chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre de l'exercice 2015/2016 s'élève à 252,4 millions d'euros (224,0 millions d'euros pour les activités touristiques et 28,4 millions d'euros pour les activités immobilières), à comparer à 298,1 millions d'euros au 1^{er} trimestre de l'exercice 2014/2015 (212,3 millions d'euros pour le tourisme et 85,8 millions d'euros pour l'immobilier).

• Chiffre d'affaires touristique

Au 1^{er} trimestre de l'exercice 2015/2016, le chiffre d'affaires des activités touristiques s'élève à 230,6 millions d'euros, en progression de +6,0% par rapport au 1^{er} trimestre 2014/2015.

Le **chiffre d'affaires de location** s'élève à 152,3 millions d'euros, en croissance de +4,5% résultant d'une hausse du nombre de nuitées vendues (+2,3%) et du prix moyen de vente net (+2,2%).

✓ Pierre & Vacances Tourisme Europe (PVTE) y contribue à hauteur de 61,0 millions d'euros.

¹ Le chiffre d'affaires et les indicateurs financiers commentés dans ce communiqué sont issus du reporting opérationnel, avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle

Le 1^{er} trimestre de l'exercice a été pénalisé par l'incidence des attentats terroristes du 13 novembre sur l'activité des résidences Adagio principalement à Paris et en région parisienne. La marque Adagio, qui représente près de 60% du chiffre d'affaires du pôle PVTE au 1^{er} trimestre, affiche ainsi un retrait conjoncturel de - 4,8% sur l'ensemble de son périmètre. Ce retrait reste cependant limité en comparaison de la chute d'activité enregistrée par les acteurs de l'hôtellerie à Paris (de -30% à -40%) du fait du profil de la clientèle d'Adagio, majoritairement corporate.

Sur les autres destinations, le chiffre d'affaires de PVTE est en croissance de 5,5% à périmètre constant². Cette hausse est essentiellement liée à l'amélioration des prix moyens de vente nets et à la bonne tenue des clientèles françaises.

- Le chiffre d'affaires des destinations « mer » est en progression de 6,9%, bénéficiant notamment des performances des sites Antilles et Espagne ;
- Le chiffre d'affaires des sites « montagne », malgré le manque d'enneigement en début de saison, est en croissance de +3,7%, tirée par les résidences premium;
- ✓ **Center Parcs Europe** y contribue à hauteur de 91,3 millions d'euros, en croissance de 9,6% par rapport au 1^{er} trimestre 2014/2015.

La progression de l'activité concerne l'ensemble des villages néerlandais, belges, allemands (croissance de chiffre d'affaires de près de 2%), mais aussi les villages français (progression de plus de 25%), qui bénéficient des bonnes performances du nouveau Domaine des Bois aux Daims.

Le **chiffre d'affaires des autres activités touristiques** progresse de 9,0%. Cette croissance concerne à la fois Pierre & Vacances Tourisme Europe (+8,6%), avec le développement des mandats de commercialisation, et Center Parcs Europe (+9,2%), en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires hébergement.

• **Chiffre d'affaires du développement immobilier**

Au 1^{er} trimestre de l'exercice 2015/2016, le chiffre d'affaires du développement immobilier s'établit à 36,5 millions d'euros, principalement par la contribution de Villages Nature (6,8 millions d'euros), et des résidences Senioriales (14,5 millions d'euros).

L'activité immobilière du 1^{er} trimestre est conforme au phasage prévisionnel des développements immobiliers du Groupe.

Le résultat le plus significatif est la progression des réservations immobilières enregistrées au 1^{er} trimestre de l'exercice auprès des investisseurs particuliers et institutionnels, qui s'élèvent à un chiffre d'affaires de 81,7 millions d'euros, contre 61,9 millions d'euros au 1^{er} trimestre de l'exercice précédent (soit +32%).

2] **Perspectives**

Compte tenu des réservations touristiques enregistrées à date, le Groupe anticipe une progression de son chiffre d'affaires au 2^{ème} trimestre de l'exercice supérieure à celle du 1^{er} trimestre.

Cette accélération de croissance résulte des deux pôles :

- Pierre & Vacances Tourisme Europe, et ce sur l'ensemble des destinations montagne (bénéficiant d'un bon enneigement), mer et ville (amorçage de reprise de l'activité des résidences Adagio à Paris et en région parisienne),
- Center Parcs Europe, à la fois pour les Domaines situés au BNG et en France.

² Réduction nette du parc exploité liée aux non- renouvellement de baux (sites montagne principalement sur le 1^{er} trimestre) et à des désengagements de sites déficitaires