



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2014/2015

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL



Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

SOMMAIRE

PROFIL & CHIFFRES CLÉS	2
MESSAGE DE GÉRARD BRÉMOND	3

1

PRÉSENTATION DU GROUPE	5
1.1 Historique	6
1.2 Présentation des activités	8
1.3 Orientations stratégiques et perspectives	15

2

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	19
2.1 Organes d'administration et de direction	20
2.2 Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration	25
2.3 Gestion des risques	35
2.4 Rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne	42
2.5 Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Pierre et Vacances	53
2.6 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	55

3

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE	57
3.1 Commentaires sur les comptes consolidés	58
3.2 Commentaires sur les comptes sociaux	76

4

ÉTATS FINANCIERS	79
4.1 États financiers consolidés annuels	80
4.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	148
4.3 États financiers sociaux annuels	150
4.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	174

5

RESPONSABILITÉ SOCIALE, SOCIÉTALE ET ENVIRONNEMENTALE	177
5.1 Notre politique de développement durable	178
5.2 Notre responsabilité sociale	182
5.3 Notre responsabilité environnementale	192
5.4 Notre responsabilité sociétale	200
5.5 Faire des vacances de proximité des moments de reconnexion aux siens et avec la nature	204
5.6 Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	207

6

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL	211
6.1 Renseignements sur la Société	212
6.2 Informations relatives au capital	218
6.3 Actionnariat	220
6.4 Indicateurs boursiers	225

7

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	227
7.1 Responsable du document et du contrôle des comptes	228
7.2 Commissaires aux Comptes	229
7.3 Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leur réseau	230
7.4 Informations incluses par référence	231
7.5 Document d'information annuel	232
7.6 Tables de concordance	233

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2014/2015

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 15 décembre 2015, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

PROFIL & CHIFFRES CLÉS

Un Groupe français, leader européen des résidences de tourisme et de l'immobilier de loisirs

Créé en 1967, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs gère un parc touristique de plus de 46 000 appartements et maisons dans 282 sites en Europe.

L'originalité de son business modèle repose sur la complémentarité de ses deux métiers : le développement immobilier et l'exploitation d'un parc touristique en France et en Europe.

CHIFFRE D'AFFAIRES

IMMOBILIER

255,6 M€

SOIT 18 %

1 436,3 M€

en 2015

TOURISME

1 180,7 M€

SOIT 82 %



Des marques touristiques complémentaires

Avec un portefeuille de marques à forte notoriété (Pierre & Vacances, Center Parcs, Aparthotels Adagio®, Maeva, Sunparks), le Groupe développe des concepts forts pour des vacances « sur-mesure » : courts ou longs séjours, séjours « packagés » ou avec activités et services à la carte, city breaks ou extended stays avec services hôteliers.

Des résultats en forte progression

L'exercice 2014/2015 traduit la pertinence de la stratégie mise en œuvre par le Groupe, avec un retour à la rentabilité opérationnelle des activités touristiques (+ 6,1 millions d'euros) et un désendettement significatif (génération de trésorerie de près de 50 millions d'euros).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

IMMOBILIER

15,1 M€

21,2 M€

en 2015

TOURISME

6,1 M€

EFFECTIFS



7 193

salariés
(Équivalent temps plein)

MESSAGE DE GÉRARD BRÉMOND

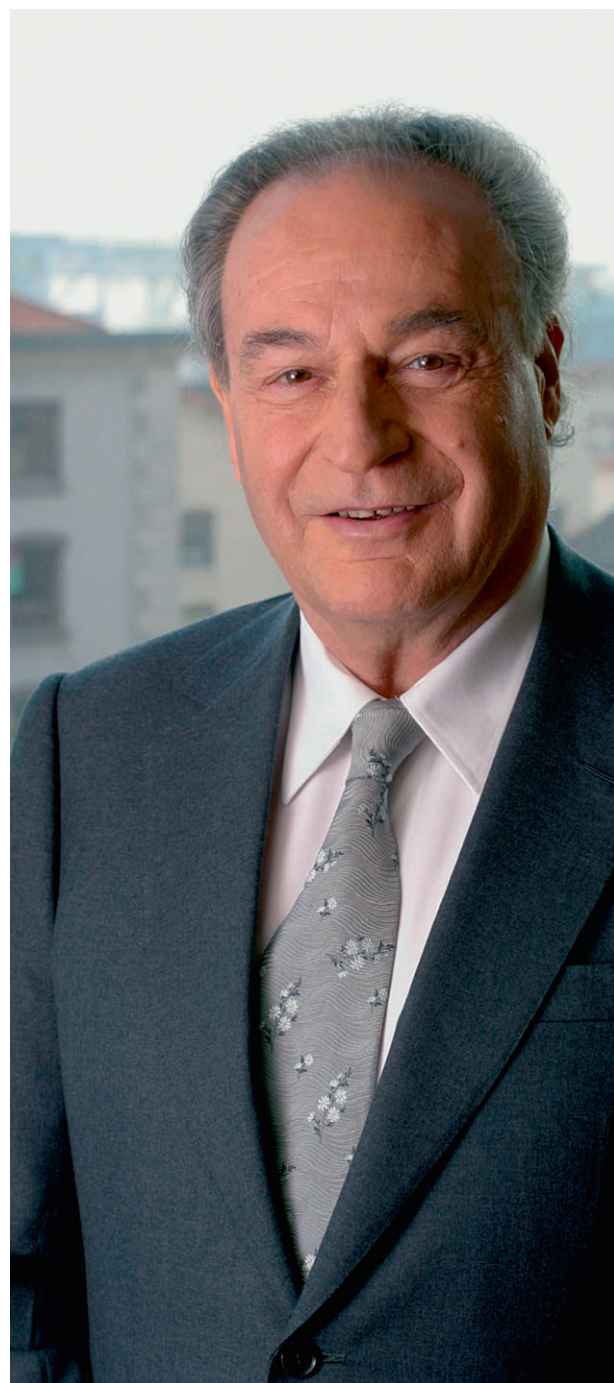
Président-Directeur Général

L'exercice 2014/2015 se caractérise par l'accélération de la tendance de redressement du Groupe amorcée les deux exercices précédents : retour à la rentabilité opérationnelle courante des activités touristiques, progression de 74 % du résultat opérationnel courant, croissance des résultats consolidés et génération de trésorerie significative. En particulier, dans un contexte économique européen à faible croissance, le pôle Tourisme a bénéficié de la hausse de son chiffre d'affaires, démontrant sa résilience, l'attractivité de ses offres et la pertinence de ses orientations stratégiques. La contribution du pôle immobilier est également positive.

Pour l'exercice 2015/2016, le Groupe a pour objectif la poursuite de sa croissance organique et de ses résultats. Nous intensifierons notre stratégie de différenciation et d'enrichissement de nos offres touristiques tout en veillant à la maîtrise de nos coûts. Notre développement immobilier restera ciblé sur les marques/marchés contributeurs pour le dégagement de marges immobilières et pour l'exploitation touristique. Le Groupe poursuivra notamment l'application de son modèle économique en Europe, avec des opérations de rénovation et vente immobilière aux particuliers de Domaines Center Parcs existants en Belgique, Allemagne et aux Pays Bas.

L'internationalisation du Groupe constitue un enjeu majeur. La conclusion de partenariats stratégiques avec le Groupe HNA en novembre dernier offre en particulier un potentiel de développement considérable en Chine : cinq projets de destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre & Vacances doivent être lancés dans les cinq prochaines années, le financement mobilisable par notre partenaire s'élevant à un milliard d'euros.

Les leviers de croissance sont ainsi réunis pour construire le futur du Groupe avec détermination et confiance.



Cette page est laissée intentionnellement blanche

1

PRÉSENTATION DU GROUPE

1.1	HISTORIQUE	6
1.2	PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS	8
1.3	ORIENTATIONS STRATÉGIQUES ET PERSPECTIVES	15





1.1

HISTORIQUE

De la station d'Avoriaz, berceau du concept de la résidence de tourisme, en passant par des acquisitions ciblées, l'ouverture de centaines de résidences et villages dans le respect de l'environnement, jusqu'au développement de projets ambitieux, destinés à satisfaire les attentes de nouvelles générations de vacanciers, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a de cesse de jouer un rôle pionnier dans le paysage du tourisme en Europe.

CROISSANCE ORGANIQUE

2015

- ◆ Ouverture du 5^e Center Parcs français, le Domaine du Bois aux Daims, dans le département de la Vienne.
- ◆ Le Groupe PVCP développe son activité de gestion locative au travers de la plateforme maeva.com

2014

- ◆ Création de « W2-IM » (*Worldwide Invest Management*) pour la mobilisation de fonds permettant de développer de nouveaux projets touristiques à l'international.
- ◆ Signature des accords de financement de la 1^{re} tranche de la Phase 1 de Villages Nature.

2013

- ◆ Ouverture du premier Aparthotels Adagio® au Royaume-Uni à Liverpool.
- ◆ Signature de la Vente en l'État Futur d'Achèvement des équipements sportifs et de loisirs du Center Parcs Vienne à une Société d'Économie Mixte détenue principalement par le Département de la Vienne, la Région Poitou-Charentes et la Caisse des Dépôts et Consignations.

- ◆ Ventes en bloc de cottages du Center Parcs Vienne auprès d'investisseurs institutionnels.

2012

- ◆ Extension de la station d'Avoriaz (3 nouvelles résidences et un espace aqualudique, l'Aquariaz).
- ◆ Signature entre Adagio City Aparthotel et Accor Amérique Latine d'un contrat de Master Franchise portant sur l'implantation de la marque au Brésil.
- ◆ Rénovation de 350 cottages du Domaine des Hauts de Bruyères et de 7 villages Center Parcs aux Pays-Bas, Allemagne et Belgique.

2011

- ◆ Extension de la station d'Avoriaz (3 nouvelles résidences et un espace aqualudique, l'Aquariaz).
- ◆ Signature d'un contrat cadre pour le développement d'un nouveau Center Parcs au sud de l'Allemagne (Baden Württemberg).
- ◆ Finalisation du désengagement du Groupe de l'activité hôtelière : cession de 3 hôtels Latitudes.

- ◆ **2010** : Ouverture du 4^e Center Parcs en France, en Moselle-Lorraine (Domaine des Trois Forêts).
- ◆ **2009** : Désengagement du Groupe de son activité hôtelière avec la cession des fonds de commerce de 3 hôtels Latitudes (Val d'Isère, Arc 1800, Les Menuires).
- ◆ **2007** : Ouverture du 3^e Center Parcs en France (Domaine du Lac de l'Ailette).
- ◆ **2005** : Ouverture de la 1^{re} résidence Pierre & Vacances en Espagne.
- ◆ **1998** : Ouverture de deux villages clubs Pierre & Vacances aux Antilles (Guadeloupe et Martinique).
- ◆ **1997** : Ouverture du 1^{er} éco-village Pierre & Vacances Belle Dune dans la baie de Somme.
- ◆ **1990** : Ouverture du 1^{er} village Pierre & Vacances à Cap Esterel (Côte d'Azur).
- ◆ **1988** : Ouverture du 1^{er} Sunparks à Oostduinkerke en Belgique.
- ◆ **1987** : Ouverture du 1^{er} Center Parcs en France : le Domaine des Bois Francs.
- ◆ **1981** : Ouverture du 1^{er} Center Parcs en Belgique : Center Parcs Erperheide.
- ◆ **1980** : Lancement du 1^{er} Aqua Mundo avec l'ouverture du 6^e Center Parcs néerlandais, à De Eemhof.
- ◆ **1979** : Ouverture de la 1^{re} résidence Pierre & Vacances à la mer à Juan-les-Pins.
- ◆ **1979** : Ouverture du 1^{er} Center Parcs en Allemagne : Park Heilbachsee (Hochsauerland).
- ◆ **1967** : Lancement d'un nouveau concept de station touristique à Avoriaz par Gérard Brémont.



ACQUISITIONS STRATÉGIQUES

2011

Acquisition de Citéa, qui deviendra Adagio access, par Adagio City Aparthotel.

2009

Accord avec Intrawest Hôtels & Résidences sur l'acquisition d'activités d'exploitation de résidences de tourisme et de commerces en Savoie et Haute-Savoie.

2007

- ◆ PVCP et Accor s'associent pour développer un réseau de résidences urbaines en Europe et devenir le leader sur ce marché sous la marque Adagio City Aparthotel.
- ◆ Acquisition du groupe belge Sunparks, portant sur l'exploitation et les actifs immobiliers de 4 villages de type Center Parcs de catégorie ¾ étoiles en Belgique.

- ◆ Acquisition de la société de promotion immobilière Les Senioriales, spécialisée dans la construction de résidences destinées à une clientèle de seniors actifs.

2003

Acquisition de 100 % de Center Parcs Europe (CPE). MidOcean conserve la totalité de Center Parcs UK (5 villages au Royaume-Uni).

2002

Acquisition de Résidences MGM, opérateur touristique de Résidences Loisirs de Luxe (12 résidences).

2001

Trois acquisitions majeures :

- ◆ 50 % de Center Parcs Europe (10 villages : 5 aux Pays-Bas, 2 en France, 2 en Belgique

et 1 en Allemagne), auprès de la société britannique MidOcean ;

- ◆ 100 % du groupe Maeva, le deuxième opérateur de résidences de tourisme en France (138 résidences et hôtels) ;
- ◆ Sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel.

2000

Acquisition du groupe néerlandais GrandDorado, premier exploitant de Villages Loisirs en location courts séjours aux Pays-Bas.

1999

Acquisition d'Orion Vacances (20 résidences).

ENGAGEMENTS EXTERNES

2015

- ◆ Signature des accords de partenariat stratégique entre PVCP et HNA Tourism, comprenant 2 volets : d'une part, le développement des concepts PVCP en Chine, d'autre part une participation du groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances SA.
- ◆ Signature d'un accord de financement par le Groupe EUROSIC du 6^{ème} Center Parcs allemand situé dans la région d'Allgau dans le Bade-Wurtemberg.
- ◆ Signature d'un partenariat de développement immobilier et touristique en Espagne entre le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et Morgan Stanley Real Estate Investing, dont l'exclusivité a pris fin à l'été 2015.

2014

- ◆ Signature d'une lettre d'intention entre PVCP et le groupe immobilier chinois Beijing Capital Land (BCL) pour développer en Chine des concepts immobiliers et touristiques inspirés de Center Parcs et Villages Nature.
- ◆ Avec 18 acteurs du tourisme, le Groupe PVCP créé Alliance 46.2 « Entreprendre en France pour le tourisme ». Présidé par Gérard Brémont, le club agit pour renforcer l'attractivité touristique de la France.
- ◆ Refinancement global du Groupe (financement bancaire de 185 millions d'euros et émission d'ORNANE d'un montant de 115 millions d'euros).

2013

Signature avec TUI France d'un accord de partenariat commercial.

2005

Signature d'un partenariat avec le WWF-France pour la mise en place d'une démarche de progrès environnemental.

2004

Partenariat Gestrim : un accord pour développer en commun, au sein de Citéa, l'activité de gestion de résidences para-hôtelières urbaines de catégorie 2 étoiles.

1999

Introduction en Bourse.

PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

1.2.1 UN MODÈLE ÉCONOMIQUE ORIGINAL

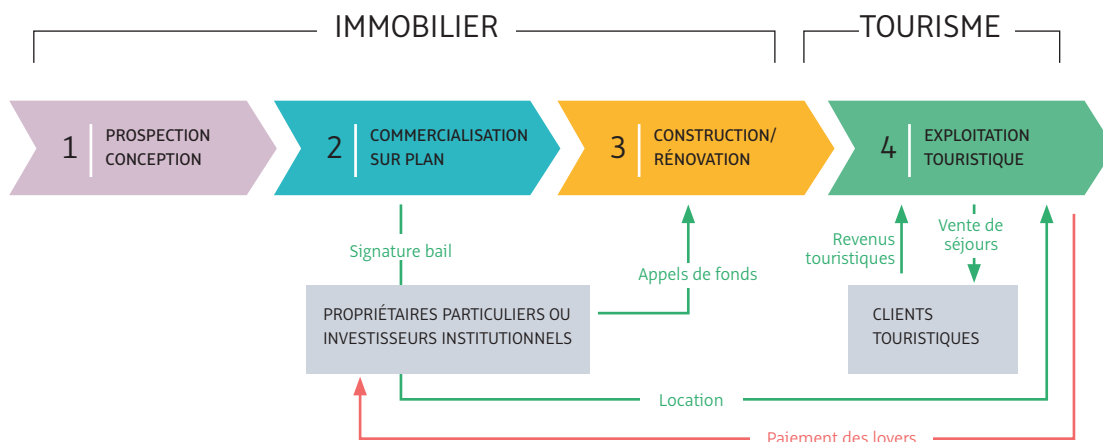
1.2.1.1 LE MODÈLE ÉCONOMIQUE HISTORIQUE

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs exploite et commercialise un parc touristique de plus de 46 000 appartements et maisons, situées en France et en Europe. Les résidences exploitées sont :

- ◆ pour partie conçues ou rénovées par les services immobiliers du Groupe, ce qui permet de maintenir l'homogénéité des produits et d'imposer un standard de qualité de l'offre touristique du Groupe ;
- ◆ relèvent pour le solde d'acquisitions externes successives (acquisition de Maeva en 2001, prise de contrôle de Center Parcs Europe en 2003, acquisition des Senioriales, de Sunparks et création d'Adagio en 2007, acquisition d'Intrawest en 2009...).

Le Groupe n'est pas propriétaire des actifs qu'il exploite : il commercialise en VEFA (vente en état futur d'achèvement)/VEFR (vente en état futur de rénovation) auprès d'investisseurs particuliers ou institutionnels les programmes immobiliers qu'il développe. Ces ventes s'accompagnent de la signature entre les nouveaux propriétaires des murs et les sociétés d'exploitation touristique du Groupe d'un bail de location d'une durée variant généralement entre 9 et 15 ans. Les revenus générés par l'exploitation touristique des appartements et maisons à bail viennent en regard des redevances de loyers versées aux propriétaires.

Le modèle économique du Groupe repose ainsi sur la complémentarité de 2 activités, comme illustré dans le schéma simplifié ci-dessous :



Cette complémentarité des métiers offre un double avantage : pour le Groupe, ces deux activités ont des cycles dissociés qui permettent de résister à des crises conjoncturelles ou sectorielles. Pour les clients, l'intégration de deux activités assure des fondamentaux solides dont la qualité du site et de l'architecture et la durabilité et le confort des maisons et appartements.

Immobilier

Une expertise intégrée au service du tourisme

L'activité immobilière est principalement dédiée aux activités touristiques du Groupe puisqu'elle consiste à construire les résidences et villages qui seront par la suite exploités par le Tourisme.

Le Groupe dispose d'une filière intégrée, qui maîtrise l'ensemble des métiers de l'immobilier, de l'authentification et la conception à la maîtrise d'ouvrage des projets jusqu'à leur commercialisation auprès des investisseurs et leur livraison clés en main aux exploitants du pôle Tourisme. Cette intégration des métiers permet au Groupe d'anticiper l'évolution de la demande et des habitudes de consommation touristique. Elle lui assure aussi une excellente maîtrise de la qualité et de l'homogénéité des produits au sein de ses différentes marques.

Le pôle Immobilier du Groupe est structuré en deux filiales :

- ◆ filiale de promotion immobilière, Pierre & Vacances Développement (PVD) a en charge le développement immobilier du Groupe par l'acquisition de terrains à construire, la recherche d'immeubles, de partenaires locaux et de projets de croissance externe. PVD assure ainsi la recherche, le montage et le suivi des opérations immobilières du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, pour toutes les marques touristiques ;

- ◆ Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCi) commercialise auprès de particuliers et d'investisseurs privés, en France et en Europe, les programmes immobiliers du Groupe, via un réseau de commerciaux exclusifs et de partenaires et prescripteurs privés (réseaux bancaires, gestionnaires de patrimoine et organismes spécialisés). Pour libérer les investisseurs de toutes les contraintes liées à leur acquisition, PVCi leur assure un service global : conseil en fiscalité, en financement, service de revente.

À noter que le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a également une activité de promotion immobilière pure avec les produits Les Senioriales. Les Senioriales ont développé un concept novateur de résidences répondant aux attentes des seniors actifs et autonomes. Non médicalisées, ces résidences qui allient confort sécurité et convivialité regroupent 60 à 70 maisons situées à proximité immédiate des villes moyennes. Elles sont généralement vendues en accession à la propriété, même si le modèle évolue désormais avec la commercialisation d'une partie des résidences auprès d'investisseurs institutionnels.

Une approche prudentielle

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs développe des projets immobiliers selon des règles prudentielles strictes :

- ◆ l'obtention d'autorisations administratives définitives purgées de tout recours pour tout achat de terrain, ce qui permet de n'engager que les honoraires nécessaires à l'obtention des permis de construire ;

- ◆ la vente des résidences sur plan pour les programmes neufs (VEFA) : le lancement des travaux de construction est soumis en règle générale à un minimum de pré-commercialisation de 50 %.

Ainsi, la politique foncière, le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement) et les contraintes de pré-commercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer les travaux garantissent normalement une durée limitée de stockage de foncier et de produits finis.

La même logique est applicable aux ventes de biens existants rénovés par le Groupe, dont le risque de stock est atténué par l'exploitation effective de ces biens, générant un revenu locatif même en l'absence de revente.

Tourisme

Une offre touristique complète

Avec un portefeuille de marques à forte notoriété, structuré autour de Pierre & Vacances, Center Parcs et Aparthotels Adagio®, le Groupe développe un savoir-faire reconnu et des concepts forts pour des expériences sur-mesure à près de 7,5 millions de clients : courts ou longs séjours, séjours packagés ou séjours avec activités et services à la carte, mais aussi city breaks ou *extended stays* avec services hôteliers.



139 sites
17 906⁽¹⁾ apts/maisons
90 959⁽¹⁾ lits

Depuis 1967, la marque historique du Groupe est l'acteur majeur des résidences de vacances, pour une clientèle sensible au large choix de destinations et qui privilégie le confort de l'hébergement et la sécurité de la marque.

25 sites
2 744⁽²⁾ apts/maisons
15 043⁽²⁾ lits

Pierre & Vacances premium conjugue l'authenticité, le raffinement, les soins dans une atmosphère zen et chaleureuse pour des hôtes urbains en quête de standing, de confort et de prestations haut de gamme.

14 sites
1 050⁽³⁾ apts/maisons
4 170⁽³⁾ lits

Depuis sa création, Maeva privilégie les valeurs de proximité, de convivialité, de simplicité et de découverte. Les résidences permettent de vivre des vacances en toute indépendance, en location simple, tout en profitant de prestations et de services « à la carte ».

(1) 19 602 apts et 99 439 lits y compris activité de multipropriété et mandats de commercialisation.

(2) 2 838 apts et 15 513 lits y compris activité de multipropriété et mandats de commercialisation.

(3) 4 301 apts et 20 426 lits y compris activité de multipropriété et mandats de commercialisation.



80 sites
8 907 apts
18 575 lits

Les Aparthotels Adagio®, n° 1 en Europe, proposent au cœur des villes, des appartements tout équipés avec cuisine et des services hôteliers. Ils sont adaptés pour la clientèle affaires ou loisirs et proposent deux gammes Adagio (milieu et haut de gamme) et Adagio access (gamme économique).

20 sites
13 750 cottages
68 984 lits

Avec l'Aqua Mundo, un espace aquatique couvert, les domaines Center Parcs, situés à proximité des pôles urbains européens, offrent toute l'année des séjours dans des cottages spacieux et confortables et de multiples activités de détente et de loisirs.

4 sites
1 748 cottages
9 491 lits

Des villas et des maisons aménagées dans des domaines implantés au cœur des plus beaux sites naturels en Belgique avec des équipements intérieurs et extérieurs pour profiter ensemble ou découvrir la côte ou la campagne belge, tout au long de l'année.

Une implantation européenne, privilégiant un tourisme de proximité

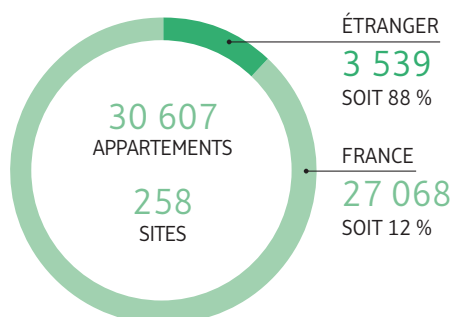
Une caractéristique essentielle et particulière du Groupe est la diversité de ses destinations en Europe, permettant à la grande majorité de ses clients de se rendre en voiture sur leur lieu de vacances. L'objectif est d'être à la fois présent à proximité des grandes agglomérations pour faciliter l'accès aux courts séjours, mais aussi de proposer un produit long séjour pour des vacances plus traditionnelles.

Au 30 septembre 2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs exploite 68 % de ses sites en France, où il propose de multiples destinations : Alpes du Nord, Pyrénées, Côte d'Azur, littoral Atlantique et Manche, Provence, villes, Antilles françaises. En Europe, le Groupe est également présent aux Pays-Bas (12 % du parc), en Belgique (7 %) et en Allemagne (7 %) au travers de villages Center Parcs et Sunparks, et dans d'autres pays européens (Suisse, Angleterre, Italie), au travers de ses résidences Adagio.

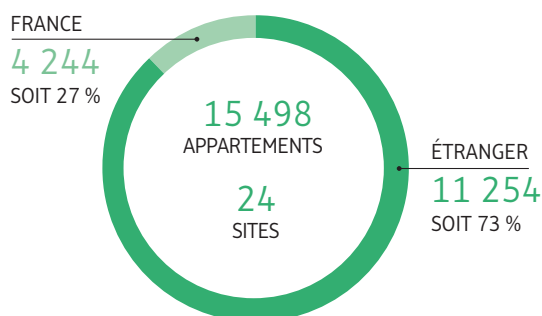
Répartition géographique du parc touristique (en nombre d'appartements)

Répartition France/Étranger

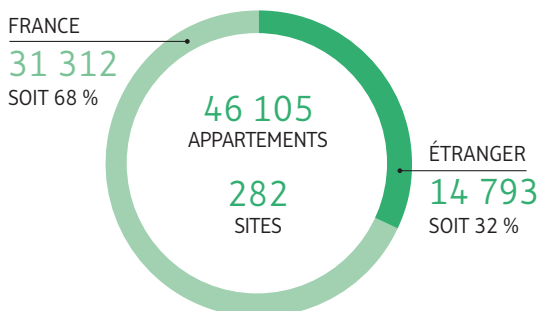
Pierre & Vacances Tourisme Europe ⁽¹⁾



Center Parcs Europe ⁽²⁾

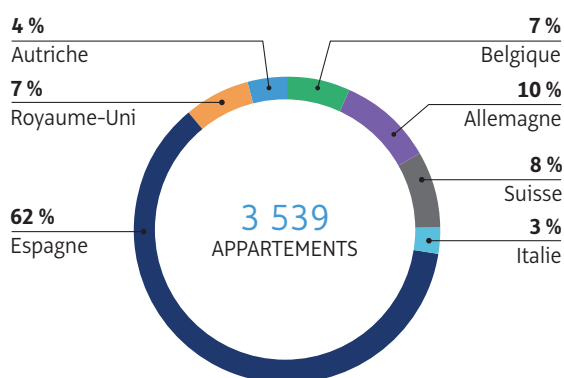


Total Tourisme

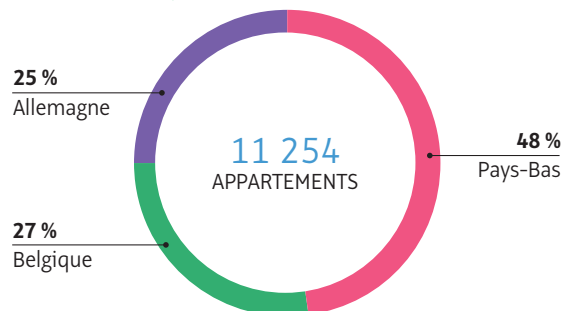


Répartition Étranger

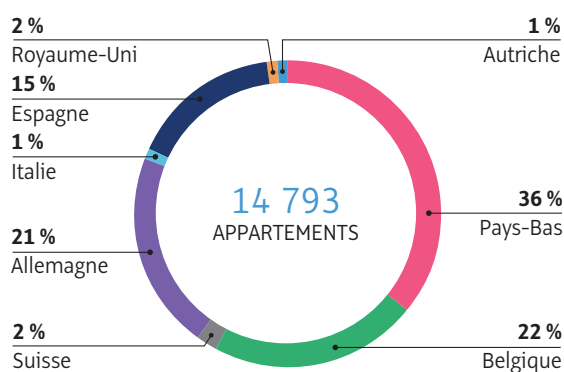
Pierre & Vacances Tourisme Europe



Center Parcs Europe



Total Tourisme



(1) Regroupe les marques et labels Pierre & Vacances, Maeva et Adagio/Adagio access.

(2) Regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

Des canaux de distribution complémentaires

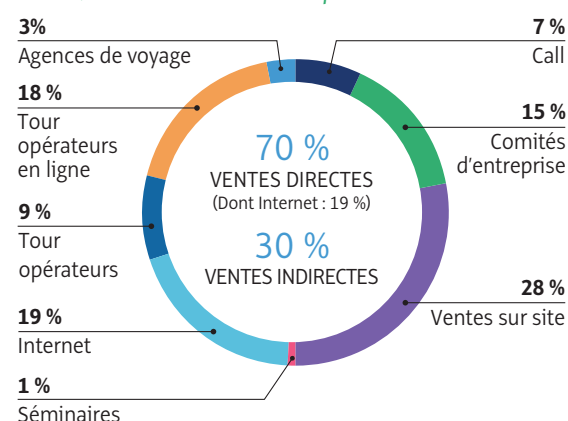
En aval, le modèle du Groupe repose sur une politique de distribution diversifiée. En effet, deux canaux de distribution complémentaires assurent la commercialisation touristique :

- ◆ la commercialisation directe (79 %), avec un réseau propre en France, aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique présente l'avantage d'un coût réduit ;

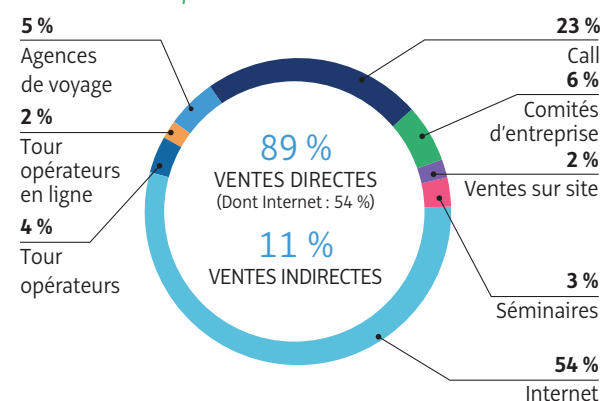
- ◆ la commercialisation indirecte (21 %), par des agences et des tour-opérateurs français et étrangers intervenant sur l'ensemble des pays européens, permet d'élargir la cible potentielle.

Répartition du chiffre d'affaires hébergement par canal de distribution

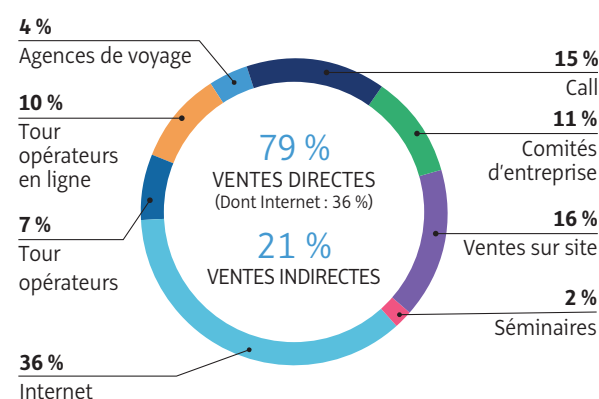
Pierre & Vacances Tourisme Europe



Center Parcs Europe



Total Tourisme



Des modes de gestion diversifiés

Le parc touristique est exploité de deux façons, en bail ou en mandat.

- ◆ En bail, le locataire (société du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) s'engage à verser un loyer fixe ou variable (dépendant des performances de l'exploitation) avec ou sans minimum garanti. La formule de loyers variables, initialement développée en Espagne, s'étend désormais sur le parc français, notamment dans le cadre des renouvellements de baux, et également à l'international (ex : Adagio et en Allemagne (Bostalsee)). Les résultats après imputation du loyer sont acquis au Groupe. Les travaux de rénovation sont à la charge soit du propriétaire bailleur, soit du Groupe.
- ◆ En mandat, le mandataire (société du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs) est prestataire de services facturant des honoraires de gestion et de commercialisation. Les résultats d'exploitation sont acquis au propriétaire (le mandant). Dans certains cas, le Groupe garantit au propriétaire un

résultat minimum, les excédents par rapport à ce minimum faisant l'objet d'une répartition entre les deux parties. Ce mode de gestion sera développé dans les années à venir pour certains sites lors des échéances de baux.

À noter également le développement de la franchise pour les marques Adagio et Adagio access.

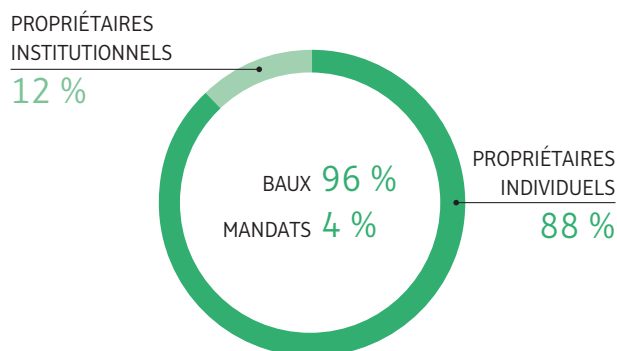
Au niveau du Groupe, 66 % des appartements exploités sont détenus par des personnes physiques et 34 % par des institutionnels.

Sur Pierre & Vacances Tourisme Europe dont l'essentiel du parc touristique est en France, 88 % des appartements appartiennent à des personnes physiques et 12 % à des institutionnels.

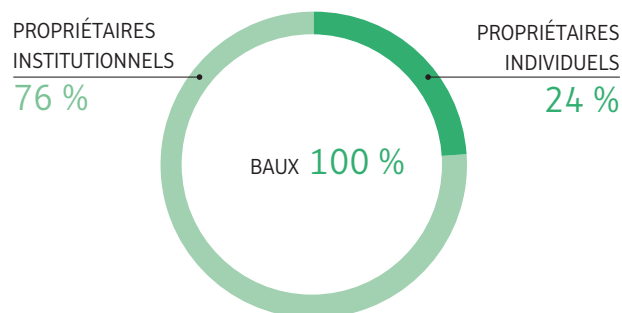
Sur Center Parcs Europe, 76 % du patrimoine appartient à des investisseurs institutionnels. Les cottages détenus par des personnes physiques sont situés dans les domaines français et dans le domaine de Park Bostalsee en Allemagne.

Répartition du parc touristique par mode de détention et de gestion (en nombre d'appartements)

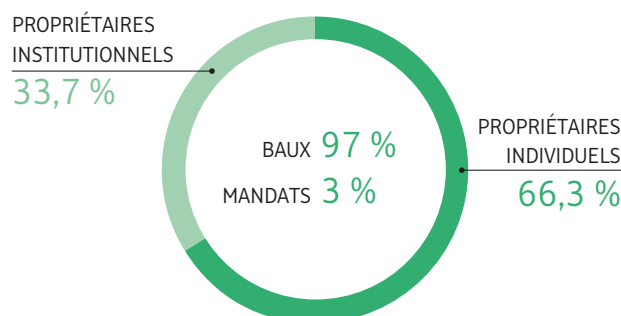
Pierre & Vacances Tourisme Europe



Center Parcs Europe



Total Tourisme



1.2.1.2 L'ÉVOLUTION DU MODÈLE ÉCONOMIQUE

Ces dernières années, le Groupe fait face à des mutations importantes dans ses deux secteurs d'activités :

- ◆ le marché européen est touché par une conjoncture économique déprimée, avec un pouvoir d'achat des consommateurs en baisse. Au même moment, le marché du tourisme traverse de profondes transformations structurelles liées au digital impactant à la fois les modes de décisions, de réservation et de consommation. La concurrence devient exacerbée avec l'apparition de nouveaux entrants et le développement des formes d'hébergement chez l'habitant (Abritel, Homeaway, Air B&B...);
- ◆ l'immobilier doit faire face à un ralentissement du marché de l'investissement des particuliers dans l'immobilier locatif en France, avec des incitations fiscales moins avantageuses.

Ce contexte impose au Groupe de faire évoluer son modèle économique, de se développer à l'international, de devenir un acteur incontournable sur le net et de renforcer ses services et sa proposition d'offre pour se distinguer de la concurrence.

Développement de nouveaux modèles de financement

Diversification en France des modèles de financement par la vente immobilière aux institutionnels

- ◆ Afin d'accélérer la commercialisation des programmes d'envergure dans un contexte immobilier et fiscal plus tendu, en complément de la vente aux particuliers, le Groupe s'est adressé à des investisseurs institutionnels. Ces derniers, en quête de rentabilité pour leurs investissements, disposent de liquidités importantes et recherchent une diversification de leurs actifs.
- ◆ Cette commercialisation dite « en bloc » a été initiée pour le financement des cottages du Domaine Center Parcs du Bois aux Daims, dans la Vienne. Le Groupe a été ainsi en mesure d'attirer sur sa signature de grands noms (MACSF, MAIF, Amundi, Allianz, DTZ Asset Management pour le compte de CNP Assurances, Groupama,

Groupe la Française), pourtant jusqu'à présent non investis dans l'immobilier de loisirs. Ce sont 80 % des cottages qui ont été commercialisés ainsi en bloc auprès d'investisseurs institutionnels, avec des baux d'une durée de 12 ans. Le Groupe a par ailleurs, signé un partenariat public-privé avec les acteurs publics locaux pour financer les infrastructures et les équipements collectifs, en particulier le Conseil Général de la Vienne et le Conseil Régional Poitou-Charentes, motivés notamment par les retombées en matière de création d'emplois directs et indirects.

- ◆ Villages Nature, qui représente un investissement de 360 millions d'euros, a également été réalisé avec l'appui d'institutionnels. 783 des 916 cottages et appartements ont été vendus en bloc à la foncière Eurosic et, pour une part minoritaire pour chacun, les Groupes Euro Disney et Pierre & Vacances-Center Parcs. Ces hébergements ont, dans ce cas particulier, vocation à être revendus à des investisseurs particuliers. Par ailleurs, les équipements récréatifs ont été financés par Eurosic, la Caisse des Dépôts, CNP Assurances et l'Organisme de Placement Collectif en Immobilier Delta Loisirs Évasion.

Exportation du modèle économique historique du Groupe dans les autres pays européens

- ◆ Les 500 cottages du Center Parcs de Bostalsee en Allemagne ont été cédés à des investisseurs particuliers, avec au choix, un rendement de 5 % non indexé ou un rendement fixe de 3 % non indexé assorti d'une part variable liée aux performances du site. Rappelons qu'en Allemagne, il n'existe pourtant aucun dispositif fiscal favorisant ce type d'investissement pour des personnes physiques. Cette opération est une véritable innovation sur le marché allemand.
- ◆ Fort du succès de cette commercialisation à des propriétaires individuels, le Groupe propose désormais à ses propriétaires institutionnels de cottages en Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique de revendre leurs cottages avec rénovation à des particuliers. Tout en assurant une liquidité de leur investissement aux propriétaires institutionnels, le Groupe rénove ses villages, permettant ainsi la montée en gamme de l'offre et par conséquent l'augmentation du chiffre d'affaires touristique (par croissance des prix moyens de vente notamment), tout en conservant un niveau de loyer inférieur à celui des institutionnels, et en dégagant des résultats immobiliers (honoraires de commercialisation et de management, partage de marge).

Internationalisation des activités du Groupe

Accords de partenariats de développement en Chine

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

Ces accords comportent deux volets :

1. Le développement en Chine de destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre et Vacances.

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.

Le Groupe HNA Tourism souscrira à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de PVSA post opération, au prix de 25,18€ par action. A l'issue de cette augmentation de capital, SITI (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) restera majoritaire en capital et en droits de vote.

Pour de plus amples informations, se reporter au communiqué de presse publié sur le site internet du Groupe le 9 novembre 2015 : www.groupepvcp.com

Développement d'une activité de distribution : Maeva.com

Internet est devenu la première source d'informations pour tous séjours de vacances et le premier moyen de réservation. Avec l'ambition de devenir un acteur majeur de la location de vacances online en France et en Europe, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a développé, en 2014, une plateforme de distribution de séjours de vacances au sein de structures de tourisme multi-produits et multimarques (résidences, villages clubs, maisons/villas, campings, chalets, hôtels, appartements de particuliers).

Appelée « Maeva.com » afin de capitaliser sur la solide notoriété de la marque, cette plateforme est opérée en collaboration avec *La Compagnie des Vacances*, acteur majeur européen de distribution d'HPA (Hôtellerie de Plein Air).

Maeva.com propose désormais plus de 4 000 destinations et s'enrichira d'une offre de mandats de propriétaires en fin de bail.

Le développement de l'activité de gestion en mandat constitue en effet un véritable relais de croissance et de performance pour le Groupe. Déjà pratiqué sur les résidences en Multipropriété opérées par le Groupe, ce mode de gestion est désormais proposé plus fréquemment aux propriétaires lors des échéances de baux, et constitue une réponse très concrète à un enjeu de conservation des stocks stratégiques du Groupe sur des sites de qualité, mais devenus insuffisamment contributifs.

1.2.2 LE MARCHÉ ET LA CONCURRENCE

Activités touristiques

À travers un éventail de marques complémentaires et différenciées, le Groupe propose une offre complète et unique de locations meublées avec services à la carte.

Dans le contexte économique actuel, **sa capacité à répondre aux attentes de chacun** est un élément de choix déterminant, notamment en terme :

- ◆ de location meublée (des appartements et maisons prêts à vivre) ;
- ◆ de flexibilité (durée des séjours, jours de départ et d'arrivée) ;
- ◆ de services et d'animation pour tous, et de restauration ;
- ◆ de proximité ;
- ◆ de prix (positionnement tarifaire et prix par personne compétitifs).

Les demandes des vacanciers évoluent en fonction des éléments suivants :

- ◆ facteurs démographiques en Europe (augmentation du nombre de seniors, extension du segment « jeunes ») ;
- ◆ facteurs macroéconomiques (explosion des coûts du carburant, pouvoir d'achat en baisse, mondialisation du tourisme), et technologiques (nouveaux usages du web, intermédiaires *online*...) ;
- ◆ facteurs environnementaux (catastrophes naturelles, prise de conscience collective de valeurs environnementales).

Ces évolutions génèrent une **demande accrue du tourisme de proximité**, de courts séjours, de sites et types d'hébergements qui permettent de se retrouver en toute liberté pour toutes générations et imposent un dialogue numérique continu avec les clients.

Avec 282 sites, 46 105 appartements et 207 222 lits exploités en Europe, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est leader en Europe sur le marché des résidences de tourisme, marché encore très peu consolidé (2/3 d'indépendants) mais significatif (de l'ordre de 12 à 13 milliards d'euros).

- ◆ En France, le Groupe occupe une position de n° 1 sur le marché des résidences de tourisme « loisirs ». Ce marché représente près de 1 750 sites (hors résidences urbaines), 136 730 appartements et maisons, et 636 530 lits (source : SNRT) dont près de 20 % font partie de l'offre du Groupe (24 800 unités d'hébergement et 126 130 lits en France métropolitaine).

La concurrence est forte, compte tenu de la présence de multiples acteurs traditionnels (résidences de tourisme – Odalys (75 000 lits), Lagrange (30 000 lits), Eurogroup (23 000 lits), Goelia (21 000 lits), hôtellerie de plein air,...) mais également digitaux (distributeurs spécialisés et C to C – Airbnb, HomeAway...). Dans un tel contexte concurrentiel, le Groupe s'applique à mettre en avant ce qui le différencie, c'est-à-dire la garantie d'un niveau de qualité que seules les grandes marques peuvent apporter, la souplesse avec des vacances plus ou moins longues, des offres et thématiques personnalisables, des gammes de prix (alliant transport, services et activités) et du choix en matière de destination.

- ◆ En Europe du Nord, les principaux concurrents de Center Parcs Europe sont Landal Greenparks (70 villages, soit 12 000 cottages aux Pays-Bas, en Belgique, Allemagne, République Tchèque, Autriche et Suisse) et Roompot (207 villages, soit 1 293 cottages aux Pays-Bas, en Allemagne, Danemark et Pologne).
- ◆ Sur le marché des résidences urbaines, le Groupe occupe la 2^e place avec 80 résidences Adagio et Adagio access. Au 1^{er} janvier 2015, le parc français représentait 661 résidences de tourisme urbaines pour près de 57 000 appartements, Appart'City représentant 23 % de l'offre, Adagio, 14 %, Réside Études, 12 % et Ascott Limited/Citadines, 5 % (source : In Extenso Tourisme, 23 juin 2015).

Les résidences Adagio accueillent majoritairement une clientèle « business » constituée de cadres, consultants et de salariés mais également de touristes qui viennent en complément, lorsque la clientèle spécifique d'affaires baisse, en particulier les mois d'été. La clientèle loisirs des Aparthotels Adagio représentait près de 46 % des nuitées en 2014.

Activité immobilière Les Senioriales

Les principaux concurrents à l'activité des Senioriales sont des promoteurs spécialisés de résidences seniors comme Aegide ou Les Villages d'Or, et des promoteurs plus généralistes comme Akerys Promotion, Bouwfonds Marignan, Bouygues Immobilier, Cogedim ou encore Nexity.

ORIENTATIONS STRATÉGIQUES ET PERSPECTIVES

En 2011/2012, pour la première fois de son histoire, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs affichait un résultat opérationnel courant en retrait (- 7 millions d'euros), grevé par l'inflation des charges résultant de l'effet mécanique des indices mais aussi pénalisé par une croissance du chiffre d'affaires plus modérée dans un contexte économique tendu.

Le Groupe avait alors entrepris de réagir vigoureusement, en agissant rapidement sur trois leviers :

- ◆ un plan d'actions commercial offensif, adapté au nouveau contexte de consommation touristique ;
- ◆ la réduction de 15 % de ses coûts de siège et de 4 % des coûts d'exploitation des sites, ces objectifs s'accompagnant d'un Plan de Sauvegarde de l'Emploi concernant 195 personnes en France et en Europe ;
- ◆ la diminution de ses charges de loyers, avec des actions renforcées dans le cadre des renouvellements de baux.

L'objectif était clair : renverser la tendance et revenir à la rentabilité opérationnelle dès 2012/2013.

En 2012/2013, le défi était relevé avec un résultat opérationnel courant redevenu bénéficiaire (+ 2,6 millions d'euros). Le plan d'économies de coûts annoncé en 2011/2012 était réalisé dans les délais prévus et le Groupe engrangeait les économies de loyers anticipées l'exercice précédent.

En 2013/2014, le Groupe clôturait l'exercice avec des avancées très positives par rapport à l'exercice 2012/2013, avec notamment un chiffre d'affaires en hausse de 9 %, un résultat opérationnel courant en forte progression, multiplié par 4,5, une perte nette réduite de moitié et une dette nette en réduction après trois exercices consécutifs de consommation de trésorerie.

L'exercice 2014/2015 marque une nouvelle étape importante pour le Groupe, avec le retour à la rentabilité opérationnelle courante des activités touristiques et la poursuite de la croissance des résultats consolidés.

Ces résultats en forte progression marquent une tendance de redressement très significative et traduisent la pertinence des orientations stratégiques pour les deux activités du Groupe :

Une stratégie de croissance et de différenciation des activités touristiques, s'articulant autour de plusieurs axes :

- ◆ le renforcement de l'offre touristique, toutes marques confondues, avec une segmentation renforcée et des activités et services sur mesure visant à enrichir l'expérience client ;
- ◆ le développement du numérique au profit de la relation client et de la performance (refonte des sites web, lancement d'une application Planet PV visant dans un premier temps à accompagner les clients dans leurs usages en vacances, développement de la présence du Groupe sur les réseaux sociaux) ;
- ◆ l'optimisation des modes de distribution par marque et par marché (optimisation des *call centers*, déploiement de la connectivité avec les partenaires distributeurs, renégociation des commissions, mise en ligne des services et activités à la carte et packagés) ;
- ◆ de nouveaux modèles de commercialisation et de gestion locative, tels Maeva.com et le développement des mandats de gestion.
- ◆ la réduction des coûts, en particulier au travers de :
 - la politique de renouvellement des baux, menée sur les parcs Pierre & Vacances et Adagio (réduction de la charge de loyers estimée à 67 millions d'euros (indexation comprise ⁽³⁾ et hors développement de l'offre), sur la période 2012/2013 à 2018/2019),
 - la flexibilisation des coûts, pour s'adapter aux saisonnalités et aux durées de séjour,
 - l'optimisation des distributions directes et indirectes,
 - la pleine utilisation de technologies pour poursuivre l'optimisation des processus.

(3) Hypothèse d'évolution de l'IRL de 2 % par an.

La poursuite d'un développement immobilier ciblé sur des marques contributrices pour le dégagement de marges immobilières et pour l'exploitation touristique, et des marchés porteurs :

Center Parcs



– Projet de développement de Center Parcs midsize en France

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs envisage de développer deux nouveaux projets Center Parcs, dans le Jura sur la Commune de Poligny et en Saône-et-Loire sur la commune du Rousset.

Chacun des domaines Center Parcs comporterait 400 cottages et offrirait des activités déclinées principalement autour d'une forte intégration à l'environnement de proximité naturel, patrimonial, culturel, sportif et gastronomique.

Ils proposeraient à une clientèle familiale avec jeunes enfants et adolescents de partager et de se ressourcer à travers une expérience centrée autour d'activités ludiques et sportives (dont l'Aqua Mundo) et de découverte de la nature.

Le site prévisionnel d'implantation du projet dans le Jura serait situé dans le « Triangle d'or », constitué des villes de Poligny, Arbois et Salins-les-Bains et caractérisé par la présence d'un fort patrimoine historique, gastronomique et touristique. D'une superficie d'environ 90 hectares, 40 ha environ seraient aménagés.

Le projet en Saône-et-Loire serait situé sur la commune du Rousset, au cœur du Pays Charolais Brionnais, en Saône-et-Loire. D'une superficie d'environ 86 hectares, 40 ha environ seraient aménagés.

Par ailleurs un autre projet est à l'étude en Lot-et-Garonne.

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

– Projet de développement du Center Parcs de Roybon dans le département de l'Isère

À l'image des 5 Center Parcs déjà implantés en France, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs souhaite poursuivre son développement à travers un projet touristique de 1 000 cottages situé en Isère sur la commune de Roybon. Ce projet, facteur de dynamisme économique et touristique pour le département, illustre son engagement en faveur d'un tourisme responsable et durable.

Ce projet rencontre l'opposition de certaines associations (les procédures administratives et judiciaires sont décrites dans la partie 4 du document de référence, dans la Note 2.1 aux comptes consolidés). Les perspectives d'aboutissement final administratif et judiciaire sont estimées avant la fin de l'année 2016.

– Projet de développement du Center Parcs d'Allgau, en Allemagne

Le Domaine Center Parcs à Allgau dans le Bade-Wurtemberg en Allemagne est un projet de 750 cottages implantés dans une zone forestière autour de plusieurs plans d'eau, sur 184 hectares. En novembre 2015, le Groupe Eurosic s'est porté acquéreur de l'ensemble du projet (hébergements et équipements) représentant 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.

– Projets de rénovation de domaines existants en Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas par vente à la découpe

Après la France, Center Parcs lance la rénovation de plusieurs domaines en Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas. Conformément au *business model* original du Groupe, les cottages sont vendus à des investisseurs particuliers afin de permettre le financement de leur rénovation. Des études applicatives sont envisagées pour 17 Domaines – actuellement propriétés d'investisseurs institutionnels – représentant un potentiel de 10 000 cottages.

Actuellement, 350 cottages du Domaine de Vielsam en Belgique, plus de 550 cottages du Domaine de Port Zeland et 345 cottages du Domaine de Nordseeküste, en Allemagne, font l'objet d'une commercialisation.

PV Premium



Le Groupe continue de renforcer son label premium avec deux projets 5 étoiles, un à Deauville sur la presqu'île de la Touques (161 appartements) dont l'ouverture est prévue en 2017, et un autre à Méribel (93 appartements) pour une ouverture en 2019.

Villages Nature



Située à 6 km de Disneyland® Paris, en Seine-et-Marne, cette destination éco-touristique inédite, dont le développement est mené en *joint venture* avec Euro Disney S.C.A., offrira une expérience inédite fondée sur l'interaction avec la Nature.

Le projet portera sur une surface potentielle à terme d'environ 500 hectares, et devrait se réaliser en plusieurs phases sur une période d'environ 20 ans.

Le 23 mai 2014, Villages Nature a finalisé le financement de sa première tranche de développement. La première tranche de la phase 1 de Villages Nature portera sur 916 cottages et appartements classés résidences de tourisme, et sur un ensemble d'équipements récréatifs, parmi lesquels l'Aqualagon, vaste complexe aquatique de 11 500 m², l'un des plus grands parcs aquatiques couverts d'Europe, et son lagon extérieur chauffé à plus de 30 degrés grâce à la géothermie.

Les investissements relatifs aux équipements récréatifs de la première tranche de Villages Nature sont réalisés par un groupement d'investisseurs institutionnels. Les cottages et appartements sont principalement cédés en bloc à une société foncière pour être revendus à des investisseurs individuels. Ces équipements et hébergements sont ensuite donnés à bail à une filiale de la société Les Villages Nature de Val d'Europe SAS, responsable de leur exploitation.

L'ouverture prévisionnelle au public est prévue en 2017. Pour de plus amples détails, voir le site internet de Villages Nature (<http://www.villagesnature.com>).

Adagio



Adagio accélère son développement à l'international. À date, le quart des résidences urbaines de la marque est situé à l'étranger, dont 13 en Europe, 8 en Amérique Latine, 4 au Moyen Orient. Sept nouvelles ouvertures sont prévues à l'international en 2016, dont 2 en Europe (Allemagne et Russie), 4 en Amérique Latine et 1 au Moyen Orient, avec le développement des franchises et master-franchises.

Projets de développement en Chine

La signature de partenariats stratégiques avec le Groupe HNA offre des perspectives de développement considérables en Chine. Ce partenariat de long terme a pour objectif de développer en Chine une plate-forme de la conception et de l'exploitation d'un nouveau type de destinations touristiques inspiré des concepts Pierre et Vacances et Center Parcs.

Ce développement répond à une demande croissante de la part des classes moyennes chinoises de destinations de vacances familiales, facilement accessibles depuis les grands centres urbains.

Le rythme prévisionnel de réalisation des projets est de 5 resorts sur les 3 prochaines années. Au delà, l'ambition est de développer 2 projets par an.

Les projets dont l'étude préliminaire est la plus avancée sont localisés à proximité des grandes métropoles de Shanghai, Beijing, Chengdu et Fuzhou. En outre, par référence à la station d'Avoriaz, les deux Groupes participeront au développement des stations de montagne en Chine, dans la perspective des Jeux Olympiques d'hiver de Pékin en 2022.

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.

Cette page est laissée intentionnellement blanche

2

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	20
2.2	RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS ET DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	25
2.3	GESTION DES RISQUES	35
2.4	RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR L'ORGANISATION DU CONSEIL ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE	42
2.5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES	53
2.6	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	55



2.1

ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

2.1.1 COMPOSITION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

2.1.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA est composé des neuf membres suivants :

Noms	Fonctions	Date de la première nomination	Date d'échéance du mandat en cours	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Critères d'indépendance ⁽¹⁾	Nombre d'actions détenues dans la Société ⁽²⁾
Gérard BRÉMOND	Président-Directeur Général ⁽³⁾	03/10/1988	Jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30/09/2015 ⁽⁴⁾	Président-Directeur Général	/	Non	10
Olivier BRÉMOND	Administrateur	10/07/1995		/	Président de Kisan Inc.	Non	10
Marc R. PASTURE	Administrateur	10/09/1998		/	Consultant	Non	10
SA S.I.T.I., représentée par Thierry HELLIN	Administrateur	03/10/2003		DGA Groupe	/	Non	3 903 548
Ralf CORSTEN	Administrateur	11/03/2004		/	Consultant	Oui	10
GB DÉVELOPPEMENT SAS, représentée par Patricia DAMERVAL	Administrateur	10/10/2005		DGA Groupe	/	Non	10 3 343
Andries Arij OLIJSLAGER	Administrateur	06/10/2008		/	Président du Supervisory Board de Heijmans NV et de Detailresult Groep NV	Non	500
Delphine BRÉMOND	Administrateur	02/12/2008		/		Non	10
Martine BALOUKA-VALLETTE	Administrateur	02/12/2014		DG Tourisme	/	Non	10

(1) Les critères retenus pour qualifier un administrateur d'indépendant sont ceux issus du Code AFEP-MEDEF. La situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance a été examinée par le Conseil d'Administration à l'occasion de l'auto-évaluation de son fonctionnement.

(2) Le nombre minimum d'actions devant être détenu par les administrateurs dans la Société est de 10.

(3) Le Conseil d'Administration tenu le 20 octobre 2014 a opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général.

(4) Le renouvellement de l'ensemble des administrateurs sera proposé à l'Assemblée Générale du 4 février 2016

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 4 février 2016 la nomination de 4 nouveaux administrateurs, dont 2 administrateurs représentant le Groupe HNA.

Le seul lien de parenté existant entre les personnes énumérées dans le tableau ci-dessus est un lien de parenté entre Gérard Brémond, Olivier Brémond et Delphine Brémond.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard de la Société, des administrateurs et dirigeants de la Société et leurs intérêts privés et/ou devoirs.

Le Règlement intérieur du Conseil prévoit que l'administrateur a l'obligation de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêt, même potentiel, et doit s'abstenir de participer au vote de toute délibération du Conseil pour laquelle il serait dans une telle situation de conflit d'intérêt.

En outre, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :

- ◆ d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;

- ◆ d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins ;
- ◆ d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.

Enfin, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

À la date du présent document de référence, aucun mandataire social n'est lié à la Société, ou à l'une de ses filiales, par un contrat de services.

2.1.1.2 FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société se conforme au régime de gouvernance en vigueur au sein de la République Française.

De plus, la Société a choisi comme Code de référence, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré par l'AFEP et le MEDEF, dernièrement révisé en novembre 2015.

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le Règlement intérieur du Conseil d'Administration est disponible sur le site Internet de la Société.

Toutes les informations relatives au fonctionnement du Conseil d'Administration figurent dans le rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne (pages 42 à 52 du présent document de référence).

2.1.1.3 MANDATS EXERCÉS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS (HORS GROUPE PIERRE & VACANCES-CENTER PARCS) DEPUIS LES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Gérard BRÉMOND, Président-Directeur Général

Né le 22/09/1937

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Expertise : Gérard Brémont est le fondateur du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Il est par ailleurs Président de l'Association « Alliance 46.2 » – Entreprendre en France pour le tourisme, Conseiller du Commerce Extérieur de la France et Conseiller National du Tourisme. Il a été Président de Maison de la France de 1999 à 2005. Gérard Brémont est licencié Es-Sciences Économiques et diplômé de l'Institut d'Administration des Entreprises.

Monsieur Gérard Brémont est :

- ◆ Président-Directeur Général de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.
- ◆ Président de GB Développement SAS
- ◆ Administrateur de Lepeudry et Grimard
- ◆ Gérant de la SC S.I.T.I. R

Monsieur Gérard Brémont a été :

- ◆ jusqu'en avril 2014, membre du Conseil de Surveillance de Maroc Télécom, société cotée

Olivier BRÉMOND

Né le 03/10/1962

Adresse professionnelle : Kisan – 125 Greene Street – New York, NY 10012

Expertise : Olivier Brémond est entrepreneur. Il a occupé les fonctions de Producteur puis de Directeur Général chez Gamma TV. Il a également exercé les fonctions de Président-Directeur Général chez Marathon International puis chez Marathon Productions. Olivier Brémond est diplômé de EBS Paris (European Business School).

Monsieur Olivier Brémond est :

- ◆ Administrateur de :
 - SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.
 - Kisan Inc. (États-Unis)

Monsieur Olivier Brémond a été :

- ◆ jusqu'en mai 2012, administrateur de Kisan (Islande)

Marc R. PASTURE

Né le 19/12/1947

Adresse professionnelle : Wilhelmstrasse 5 AD – 53840 Troisdorf – Allemagne

Expertise : Marc R. Pasture effectue des missions de conseil pour différentes sociétés en Allemagne, particulièrement dans le domaine du marketing. Marc R. Pasture a occupé des fonctions de cadre dirigeant au sein d'entreprises telles que Pirelli, Citroën, TUI, LTU Touristik, RWE Plus ou Alfa Romeo. Marc Pasture a un MBA en gestion d'entreprise (Université de Louvain).

Monsieur Marc Pasture est :

- ◆ Président du Conseil de Surveillance de :
 - Comitès GmbH (Allemagne)
- ◆ Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Maritim Hotelgesellschaft mbH (Allemagne)
 - Kübler & Niethammer Papierfabrik Kriebstein AG (Allemagne)
- ◆ Administrateur de :
 - Deutsche Auslandsgesellschaft (Allemagne)
 - MMM Business Media S.A. (Belgique)
- ◆ Membre du Conseil Consultatif de :
 - HDI-Gerling Industrie Versicherung AG (Allemagne)
 - Odewald & Compagnie (Allemagne)
 - Hauck & Aufhäuser Privatbankiers GmbH & Co KG (Allemagne)

Monsieur Marc Pasture a été :

- ◆ jusqu'au 1^{er} novembre 2011, membre du Conseil de Surveillance de Sevenload AG (Allemagne)
- ◆ jusqu'au 12 décembre 2011, membre du Conseil Consultatif de Comitès GmbH (Allemagne)
- ◆ jusqu'au 30 septembre 2012, membre du Conseil de Surveillance de Dolce Media GmbH (Allemagne)

Thierry HELLIN, Directeur Général Adjoint Groupe ⁽⁴⁾

Né le 11/11/1963

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Expertise : Thierry Hellin est Directeur Général Adjoint Groupe depuis 2005. Il a également exercé les fonctions de Directeur Juridique, puis de Secrétaire Général au sein du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. De 1987 à 1996, il a exercé diverses fonctions de responsable juridique, à la direction du contentieux puis au secrétariat général du Groupe Crédit Foncier de France. Thierry Hellin a un DEA de droit privé (Paris II).

Monsieur Thierry Hellin est :

- ◆ Président-Directeur Général de la SA Lepeudry et Grimard
- ◆ Président de la SAS Compagnie Foncière et Immobilière de la Côte d'Azur – CFICA
- ◆ Gérant de la SARL Le Duc des Lombards
- ◆ Co-gérant de la SARL TSF Jazz

Ralf CORSTEN

Né le 21/02/1942

Adresse professionnelle : Hauptstrasse 27 – 82402 Seeshaupt – Allemagne

Expertise : Ralf Corsten a exercé jusqu'en 2005 une activité de conseil pour le Groupe TUI AG dans le secteur des participations hôtelières. Il a exercé plusieurs fonctions au sein du Groupe TUI : porte-parole puis Président du Directoire de TUI GmbH & Co KG, Président du Directoire de TUI Group GmbH, Président du Directoire de Nouvelles Frontières, membre du Directoire de TUI AG. Ralf Corsten a un doctorat en droit.

Monsieur Ralf Corsten est :

- ◆ Président du Conseil de Surveillance de :
 - Steigenberger Hotels AG (Allemagne)

(4) En charge du Développement, des Achats, du Développement Durable, du Juridique, du *Risk Management*, des Ressources Humaines et des Services Généraux.

Patricia DAMERVAL, Directrice Générale Adjointe Groupe ⁽⁵⁾

Née le 28/04/1964

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Expertise : Patricia Damerval est Directeur Général Adjoint Groupe depuis 2005. Elle a également exercé les fonctions de Directrice Financière au sein du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. De 1990 à 2000, elle a été responsable du service consolidation, puis responsable de la comptabilité centrale et enfin Adjointe au Directeur de la Gestion Financière au sein du Groupe Société Générale. Patricia Damerval est diplômée de l'ESSEC.

Madame Patricia Damerval est :

- ◆ Représentant permanent de la SA S.I.T.I. au sein du Conseil d'Administration de la SA Lepeudry et Grimard

Andries Arij OLIJSLAGER

Né le 01/01/1944

Adresse professionnelle : Olaxbeheer BV, Postbus 49, NL – 9062 ZH Oentsjerk, Pays-Bas

Expertise : Andries Arij Olijslager est Président du Supervisory Board de Heijmans N.V. et de Detailresult Groep N.V. Il a également exercé les fonctions de Président du Conseil d'administration de Royal Friesland Foods et de Friesland Dairy Foods Holding N.V., de Directeur Général de MIP Equity Fund N.V., et de Directeur Général et co-actionnaire de Leopack. Andries Arij Olijslager est diplômé de l'Université de Nyenrode (Business University).

Monsieur Andries Arij Olijslager est :

- ◆ Président du Supervisory Board de Heijmans NV
- ◆ Président du Supervisory Board de Detailresult Groep NV

Monsieur Andries Arij Olijslager a été :

- ◆ jusqu'au 27 mars 2012, Président du Supervisory Board de Eriks BV
- ◆ jusqu'au 31 décembre 2013, Vice-Président du Supervisory Board de AVEBE UA

Delphine BRÉMOND

Née le 14/07/1966

Adresse professionnelle : 3, rue Pasteur – 94120 Fontenay-sous-Bois

Expertise : Delphine Brémont poursuit une carrière d'auteur et de réalisateur. Son parcours personnel lui a permis de développer des expertises en matière de développement durable et de marketing produit. Delphine Brémont a une maîtrise d'éthologie.

Madame Delphine Brémont est :

- ◆ Administrateur de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.

Martine BALOUKA-VALLETTE, Directrice Générale Tourisme

Née le 19/11/1951

Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19

Expertise : Martine Balouka-Vallette est Directrice Générale Tourisme Groupe depuis 2014. Elle a également exercé les fonctions de Directrice Générale Adagio, de Pierre & Vacances Maroc et de Pierre & Vacances Maeva Tourisme Europe, au sein du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Elle a été Directrice associée au sein de KPMG Consulting, Tourisme, Hôtellerie, Loisirs de 1997 à 2002, Président-Directeur Général de Horwath Axe Consultant de 1988 à 1997 et Vice-Président Marketing et Ventes Europe Méridien de 1984 à 1988. Martine Balouka-Vallette est diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Paris et de l'Institut national du marketing.

Madame Martine Balouka-Vallette ne détient aucun mandat dans d'autres sociétés hors Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

(5) En charge des Finances, du Développement, de l'Audit et de la Gestion des Patrimoines.

2.1.2 COMPOSITION DES COMITÉS SPÉCIALISÉS ⁽⁶⁾

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances dispose, pour l'assister, de deux Comités spécialisés permanents : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations.

Les Comités spécialisés sont composés de membres du Conseil d'Administration. Le Conseil désigne les membres et le Président de chacun de ces Comités.

Les attributions et le fonctionnement de ces Comités spécialisés assistant le Conseil d'Administration dans ses travaux sont précisés dans le rapport du Président sur l'organisation du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne (page 45 du présent document de référence).

2.1.2.1 LE COMITÉ D'AUDIT

Ce Comité est composé de deux membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur : Monsieur Andries Arij Olijslager et Monsieur Ralf Corsten.

La présidence du Comité est assurée par Monsieur Andries Arij Olijslager.

2.1.2.2 LE COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS ET DES NOMINATIONS

Ce Comité est composé de deux membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur : Monsieur Marc Pasture et Monsieur Ralf Corsten.

La présidence du Comité est assurée par Monsieur Marc Pasture.

2.1.3 COMPOSITION DU COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE

Le Comité de Direction Générale Groupe est composé de quatre membres : le Président-Directeur Général, les deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe et la Directrice Générale Tourisme.



Gérard Brémont

Président Directeur
Général



Patricia Damerval

Directrice Générale
Adjointe Groupe



Thierry Hellin

Directeur Général
Adjoint Groupe



Martine Balouka Valette

Directrice Générale
Tourisme

Les attributions et le fonctionnement de ce Comité sont précisés dans le rapport du Président sur l'organisation du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne (page 47 du présent document de référence).

(6) La composition du Comité d'Audit et du Comité des Rémunérations et des Nominations représente un point de non-conformité au code AFEP-MEDEF (cf. section 2.4.1.1 du Document de Référence). Compte tenu des quatre nominations qui seront proposées à l'Assemblée Générale du 4 février 2016, une réflexion sera menée quant à l'opportunité de modifier la composition des comités spécialisés.

2.2

RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS
ET DES MEMBRES DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION

2

2.2.1 RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Il est rappelé que la Société a choisi comme code de référence le Code AFEP-MEDEF dernièrement révisé en novembre 2015 et que dans le cadre de la règle « Appliquer ou Expliquer » prévue à l'article L. 225-37 du Code de commerce et visée à l'article 25.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations dudit Code à l'exception des points mentionnés en page 43 du présent document de référence.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce ou par la société Pierre et Vacances SA. En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Thierry Hellin, Patricia Damerval, Martine Balouka-Vallette et Françoise Gri (Directrice Générale jusqu'au 20 octobre 2014).

Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au *pro rata* du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du Groupe (EBIT) (entre 50 % et 80 % de la prime) ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels. Les critères appliqués sont préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité.

Le Groupe n'a pas mis en place de système de primes d'arrivée ou de départ en faveur des mandataires sociaux.

Il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques pour les mandataires sociaux. Ils bénéficient au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I. d'une indemnité de fin de carrière calculée selon les règles applicables à tous les salariés.

2.2.1.1 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS
ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

(en euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014
Gérard Brémond, Président-Directeur Général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	592 967	593 602
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
TOTAL	592 967	593 602
Françoise Gri, Directrice Générale jusqu'au 20 octobre 2014		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	27 264	504 582
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
TOTAL	27 264	504 582

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA qui s'est tenu le 20 octobre 2014 a opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général.

En conséquence, depuis le 20 octobre 2014, la Direction Générale est assumée, sous sa responsabilité, par Gérard Brémont, Président-Directeur Général.

2.2.1.2 ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION DUE OU ATTRIBUÉE AU TITRE DE L'EXERCICE 2014/2015 AUX DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX, SOUMIS À L'AVIS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE APPROUVANT LES COMPTES CLOS AU 30 SEPTEMBRE 2015

Les tableaux ci-dessous récapitulent les éléments de la rémunération due ou attribuée aux dirigeants mandataires sociaux au titre de l'exercice 2014/2015 et qui seront soumis à l'avis des actionnaires, conformément au Code AFEP-MEDEF.

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2014/2015 à Monsieur Gérard Brémont, Président-Directeur Général, soumis à l'avis des actionnaires

Éléments de rémunération	Montants (en euros)	Commentaires
Rémunération fixe	500 000	Pas d'évolution par rapport à l'exercice précédent
Rémunération variable	90 000	Pas d'évolution par rapport à l'exercice précédent Prime équivalente à 18 % de la rémunération fixe
Avantages de toute nature	2 967	Véhicule de fonction

Par ailleurs, il convient de noter que Monsieur Gérard Brémont ne bénéficie pas, au titre de son mandat de Président-Directeur Général de la Société, des éléments de rémunération suivants : rémunération variable différée, rémunération variable pluriannuelle, rémunération

exceptionnelle, options d'actions, actions de performance, jetons de présence, engagement d'indemnité de cessation de fonction, indemnité de non-concurrence, régime de retraite supplémentaire.

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2014/2015 à Madame Françoise Gri (Directrice Générale jusqu'au 20 octobre 2014), soumis à l'avis des actionnaires

Éléments de rémunération	Montants (en euros)	Commentaires
Rémunération fixe	26 882	Montant brut pour la période du 1 ^{er} octobre 2014 au 20 octobre 2014
Rémunération variable	-	
Options d'action, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme	-	
Avantages de toute nature	382	Véhicule de fonction

Par ailleurs, il convient de noter que Madame Françoise Gri ne bénéficiait pas, au titre de son mandat de Directrice Générale de la Société, des éléments de rémunération suivants : rémunération variable différée, rémunération variable pluriannuelle, rémunération exceptionnelle, jetons de présence, engagement d'indemnité de

cessation de fonction, indemnité de non-concurrence, régime de retraite supplémentaire. Suite à l'arrêt de ses fonctions de dirigeant mandataire social de la SA S.I.T.I. et de Pierre et Vacances SA, une indemnité de rupture d'un montant de 300 000 euros bruts a été octroyée à Françoise Gri.

2.2.1.3 SYNTHÈSE DES ENGAGEMENTS PRIS À L'ÉGARD DU DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Dirigeant mandataire social	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions	Indemnités relatives à une clause de non-concurrence
Gérard Brémont Président-Directeur Général	Non	Non	Non	Non

Gérard Brémont est administrateur depuis le 3 octobre 1988. Il a été Président-Directeur Général du 3 octobre 1988 jusqu'au 16 novembre 2009, puis Président du Conseil d'Administration du 16 novembre 2009 jusqu'au 30 août 2012, puis Président-Directeur Général du

30 août 2012 jusqu'au 2 janvier 2013, puis Président du Conseil d'Administration du 2 janvier 2013 jusqu'au 20 octobre 2014. Depuis le 20 octobre 2014, il a repris le titre de Président-Directeur Général.

2.2.1.4 TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL MEMBRE DU COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE

(en euros)	Rémunération 2014/2015		Rémunération 2013/2014	
	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice
Gérard Brémont, Président-Directeur Général				
Rémunération fixe	500 000	500 000	500 000	500 000
Rémunération variable	90 000	90 000	90 000	45 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	2 967	2 967	3 602	3 602
TOTAL	592 967	592 967	593 602	548 602
Françoise Gri, Directrice Générale jusqu'au 20 octobre 2014 (*)				
Rémunération fixe	26 882	26 882	500 000	500 000
Rémunération variable	-	-	-	265 500
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	382	382	4 582	4 582
TOTAL	27 264	27 264	504 582	770 082
Patricia Damerval, Directrice Générale Adjointe				
Rémunération fixe	358 000	358 000	308 331	308 331
Rémunération variable	166 320	148 610	148 610	138 895
Rémunération exceptionnelle	75 680	50 000	50 000	50 000
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	656	656
TOTAL	600 000	556 610	507 597	497 882

(en euros)	Rémunération 2014/2015		Rémunération 2013/2014	
	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice
Thierry Hellin, Directeur Général Adjoint				
Rémunération fixe	358 000	358 000	308 331	308 331
Rémunération variable	154 000	138 600	138 600	135 895
Rémunération exceptionnelle	88 000	50 000	50 000	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	6 546	6 546	6 513	6 513
TOTAL	606 546	553 146	503 444	450 739
Martine Balouka-Vallette (**)				
Rémunération fixe	391 667	391 667	NA	NA
Rémunération variable	100 000	80 000	NA	NA
Rémunération exceptionnelle	30 000	-	NA	NA
Jetons de présence	-	-	NA	NA
Avantages en nature	3 022	3 022	NA	NA
TOTAL	524 689 (***)	474 689	NA	NA

(*) Françoise Gri a quitté le Groupe à compter du 20 octobre 2014. Une indemnité de rupture de 300 000 euros lui a été versée en octobre 2014.

(**) Rémunération à compter du 2 décembre 2014, date de sa nomination au conseil d'administration de Pierre et Vacances SA.

(***) Soit 603 626 euros sur une base annuelle.

2.2.1.4 RÉMUNÉRATIONS DES AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

Ce tableau concerne les mandataires sociaux non dirigeants recevant uniquement des jetons de présence ou d'autres rémunérations exceptionnelles.

Les règles de répartition des jetons de présence sont fixées par le Conseil d'Administration. Le versement des jetons de présence est fonction de la participation effective de l'administrateur aux séances du Conseil et à celles des Comités spécialisés, le cas échéant.

Pour l'exercice 2014/2015, les principes de répartition adoptés par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 22 septembre 2015 sont les suivants :

- ◆ seuls les administrateurs qui ne sont pas liés par un contrat de travail à Pierre et Vacances SA, ni à une des sociétés contrôlées par Pierre et Vacances SA au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, ni à la société S.I.T.I., se verront allouer des jetons de présence ;
- ◆ chaque administrateur remplissant le critère ci-dessus, percevra une somme totale de 30 000 euros en rémunération de son activité au sein du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2014/2015 ;

- ◆ cette somme totale de 30 000 euros fera l'objet d'une réduction au prorata du nombre de réunions du Conseil d'Administration auxquelles l'administrateur n'a pas participé, par rapport au nombre total de réunions au cours de l'exercice ;
- ◆ à partir de la 2^e réunion à laquelle l'administrateur n'a pas participé, il sera appliqué un abattement de 5 000 euros par séance manquée ;
- ◆ il sera alloué aux administrateurs membres du Comité d'Audit un jeton de 1 000 euros par séance, le Président du Comité d'Audit percevant en outre un jeton d'un montant fixe de 1 000 euros par an ;
- ◆ il sera alloué aux administrateurs membres du Comité des Rémunérations et des Nominations un jeton de 1 000 euros par séance, le Président du Comité des Rémunérations et des Nominations percevant en outre un jeton d'un montant fixe de 1 000 euros par an.

(en euros)	Jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2014/2015	Jetons de présence versés au titre de l'exercice 2014/2015 ⁽¹⁾	Jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2013/2014	Jetons de présence versés au titre de l'exercice 2013/2014 ⁽¹⁾
Olivier Brémond				
Jetons de présence	30 000	21 000	20 000	14 000
Autres rémunérations	-	-	-	-
Ralf Corsten				
Jetons de présence	22 000	15 400	34 000	23 800
Autres rémunérations	-	-	-	-
Marc R. Pasture				
Jetons de présence	27 000	-	28 000	-
Autres rémunérations	-	-	-	-
Delphine Brémond				
Jetons de présence	30 000	30 000	15 000	15 000
Autres rémunérations	-	-	-	-
Andries Arij Olijslager				
Jetons de présence	28 000	19 600	28 000	19 600
Autres rémunérations	-	-	-	-
TOTAL	137 000	86 000	125 000	72 400

(1) Après déduction, le cas échéant, de la retenue à la source directement réglée par Pierre et Vacances SA à l'administration fiscale française.

2

2.2.2 OPTIONS SUR ACTIONS ET ACTIONS GRATUITES

2.2.2.1 POLITIQUE D'ATTRIBUTION

La politique d'attribution suivie jusqu'à présent par le Groupe distingue :

- ◆ des attributions ponctuelles à un nombre important de cadres du Groupe ;
- ◆ des attributions plus régulières, en principe sur une base annuelle, au profit des titulaires des postes clés du Groupe ;
- ◆ des attributions exceptionnelles au profit des salariés du Groupe (cadres et non cadres).

Cette politique est susceptible d'infléchissement au cours des exercices futurs compte tenu des évolutions législatives et réglementaires concernant la comptabilisation des options de souscription ou d'achat d'actions.

La Société précise que, dans le cadre de son adhésion au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF :

- ◆ la totalité des plans d'actions gratuites est soumise à des conditions de performance (à l'exception de deux plans, cf. tableau en pages 32 et 33) ;

- ◆ les attributions d'actions gratuites aux mandataires sociaux prévoient toutes des conditions de performance ;
- ◆ la Société a prévu un dispositif d'association des salariés aux performances de l'entreprise (mise en place d'un accord de participation dérogatoire) ;
- ◆ il est procédé aux attributions d'options sur actions aux mêmes périodes calendaires ;
- ◆ les plans de souscription et d'achat d'actions sont soumis à des conditions de présence et/ou de performance ;
- ◆ les mandataires sociaux se sont engagés à ne pas recourir à un mécanisme de couverture jusqu'à l'expiration de leur mandat ;
- ◆ conformément au Règlement intérieur, les mandataires sociaux sont astreints de respecter les périodes de fenêtres négatives couvrant (i) les 30 jours calendaires précédant la date de publication des comptes consolidés semestriels et annuels, ainsi que le jour de ces publications et (ii) les 15 jours calendaires précédant la date de publication du chiffre d'affaires trimestriel, ainsi que le jour de cette publication. Le calendrier de ces fenêtres négatives est préparé annuellement.

2.2.2.2 PLANS D'OPTIONS SUR ACTIONS

Historique des plans d'options de souscription d'actions

Au 30 novembre 2015, aucune option de souscription d'actions n'est en cours de validité.

	Plan d'options 2003	Plan d'options 2004	Plan d'options 2005
Date Assemblée Générale	10/03/2003	11/03/2004	11/03/2004
Date Conseil d'Administration	03/11/2003	07/09/2004	26/09/2005
Nombre total d'actions pouvant être souscrites à l'origine	7 150	162 300	1 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les dix salariés de la Société dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	7 150	51 000	1 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du Conseil d'Administration (en fonction au 30/09/2015)	/	12 000	/
dont :			
Thierry Hellin		4 000	
Patricia Damerval		4 000	
Martine Balouka-Vallette		4 000	
Point de départ de l'exercice des options	04/11/2007	08/09/2008	27/09/2009
Prix de souscription ⁽¹⁾	63,83 euros	66,09 euros	59,89 euros
Date d'expiration	04/11/2013	08/09/2014	27/09/2015
Nombre d'actions souscrites	/	/	/
Nombre total d'options annulées ou caduques	7 150	162 300	1 000
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	/	/	/

(1) Le prix de souscription correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution avec une décote de 5 %.

Historique des plans d'options d'achat d'actions

	Plan d'options d'achat d'actions 2005	Plan d'options d'achat d'actions 2006	Plan d'options d'achat d'actions 2007	Plan d'options d'achat d'actions 2008	Plan d'options d'achat d'actions 2009	Plan d'options d'achat d'actions 2011
Date Assemblée Générale	11/03/2004 et 10/03/2005	02/03/2006	02/03/2006	02/03/2006	14/02/2008	03/03/2011
Date Conseil d'Administration	26/09/2005	21/07/2006	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	03/03/2011
Nombre total d'actions pouvant être achetées à l'origine	28 000	16 500	46 875	38 375	5 000	222 500
Nombre d'actions pouvant être achetées par les dix salariés de la Société dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	28 000	16 500	45 375	38 375	5 000	80 000
Nombre d'actions pouvant être achetées par les membres du Conseil d'Administration (en fonction au 30/09/2015)	12 000	/	12 000	12 000	/	70 000
Dont :						
Thierry Hellin	4 000		4 000	4 000		35 000
Patricia Damerval	4 000		4 000	4 000		35 000
Martine Balouka-Vallette	4 000		4 000	4 000		
Point de départ de l'exercice des options	27/09/2009	22/07/2010	10/01/2011	08/01/2012	13/01/2013	04/03/2015
Prix d'achat	59,89 euros ⁽¹⁾	80,12 euros ⁽¹⁾	87,40 euros ⁽¹⁾	86,10 euros ⁽¹⁾	39,35 euros ⁽²⁾	63,93 euros ⁽²⁾
Date d'expiration	27/09/2015	22/07/2016	10/01/2017	08/01/2018	13/01/2019	04/03/2021
Nombre d'actions achetées	/	/	/	/	/	/
Nombre total d'options d'achat d'actions annulées ou caduques	28 000	5 000	/	/	/	78 000
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	/	11 500	46 875	38 375	5 000	144 500

(1) Le prix d'achat correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution avec une décote de 5 %.

(2) Le prix d'achat correspond à la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant la décision d'attribution sans décote.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque mandataire social par la Société et par toute société du Groupe

Néant.

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque mandataire social

Néant.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers

Néant.

2.2.2.3 ACTIONS GRATUITES

Historique des plans d'actions gratuites

	Plan 2007	Plan 2007	Plan 2008	Plan 2009
Date Assemblée Générale	10/03/2005	10/03/2005	10/03/2005	14/02/2008
Date Conseil d'Administration	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009
Nombre total d'attributaires	2 207	9	8	57
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	11 035	16 010	13 010	84 135
Nombre total d'actions attribuées aux membres du Conseil d'Administration (en fonction au 30/09/2015)	15	4 500	4 500	30 000
Dont :				
Thierry Hellin	5	1 500	1 500	5 000
Patricia Damerval	5	1 500	1 500	5 000
Martine Balouka-Vallette	5	1 500	1 500	20 000
Date de départ de la période d'acquisition	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009
Point de départ de la période de conservation	10/01/2009	10/01/2009	08/01/2010	13/01/2011
Durée de la période de conservation	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
Conditions et critères d'attribution	Conditions de présence	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance ⁽²⁾
Origine des actions à attribuer	Actions à émettre	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention
Nombre d'actions annulées	2 370	/	/	40 727 ⁽¹⁾
Nombre d'actions attribuées définitivement	8 665	16 010	13 010	43 408
Dilution potentielle résultant de l'attribution définitive des actions	8 665			

(1) Le Conseil d'Administration réuni en date du 1^{er} décembre 2009 a constaté qu'une partie seulement des conditions de performance avait été réalisée pour la première moitié des actions attribuées le 12 janvier 2009 et le 12 février 2009.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 18 janvier 2011 a constaté que les conditions de performance n'avaient pas été réalisées pour la deuxième moitié des actions attribuées le 12 janvier 2009.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 14 février 2011 a constaté que les conditions de performance n'avaient pas été réalisées pour la deuxième moitié des actions attribuées le 12 février 2009.

(2) Conditions de performance s'appliquant à la première moitié des actions attribuées : les indicateurs sont l'EBIT, les cash flows opérationnels générés (hors acquisition), ainsi que des indices externes (SBF 250, valeurs immobilières et valeurs touristiques).

Conditions de performance s'appliquant à la seconde moitié des actions attribuées : les indicateurs sont le résultat net par groupe, les cash flows opérationnels générés (hors acquisition), et les indices externes cités ci-dessus.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2014/2015 à chaque mandataire social

Néant.

Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice 2014/2015 pour chaque mandataire social

Néant.

Plan 2009	Plan 2009	Plan 2013	Plan 2013	Plan 2013	Plan 2014	Plan 2014
12/02/2009	12/02/2009	06/03/2012	06/03/2012	06/03/2012	13/03/2014	13/03/2014
12/02/2009	12/02/2009	28/05/2013	03/09/2013	02/12/2013	26/05/2014	02/12/2014
2	1	50	2	4	3	1
3 325	6 575	229 768 ⁽³⁾	13 333 ⁽³⁾	15 555 ⁽³⁾	20 889 ⁽⁴⁾	2 222 ⁽⁴⁾
/	/	41 000	/	/	/	/
		15 000				
		15 000				
		11 000				
12/02/2009	12/02/2009	28/05/2013	03/09/2013	02/12/2013	26/05/2014	02/12/2014
13/02/2011	13/02/2011	01/01/2016	01/01/2016	01/01/2016	01/01/2017	01/01/2017
2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
Conditions de présence et de performance ⁽²⁾	Conditions de présence	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence et de performance
Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention	Auto-détention
2 685 ⁽¹⁾	/	42 111	/	/	/	/
640	6 575	/	/	/	/	/

Néant, les actions gratuites consenties étant des actions existantes

(3) Le nombre d'actions qui seront définitivement attribuées au titre de ce plan est soumis à une condition de performance basée sur la progression du cours de l'action. La condition de performance à maturité sera calculée sur la base du cours moyen pondéré des volumes de l'action Pierre et Vacances constituée pour tous les jours de Bourse au cours des mois d'octobre, novembre et décembre 2015. Les volumes figurant au présent tableau sont des maximums en cas d'atteinte à 100 % de la condition de performance.

(4) Le nombre d'actions qui seront définitivement attribuées au titre de ce plan est soumis à une condition de performance basée sur la progression du cours de l'action. La condition de performance à maturité sera calculée sur la base du cours moyen pondéré des volumes de l'action Pierre et Vacances constituée pour tous les jours de Bourse au cours des mois d'octobre, novembre et décembre 2016. Les volumes figurant au présent tableau sont des maximums en cas d'atteinte à 100 % de la condition de performance.

Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2014/2015 aux 10 premiers salariés non-mandataires sociaux (information globale)

2 222.

2.2.3 AUTRES ÉLÉMENTS ET ENGAGEMENTS

2.2.3.1 PRÊTS ET GARANTIES ACCORDÉS PAR PIERRE ET VACANCES SA

Aucun prêt ni garantie n'a été accordé par Pierre et Vacances SA aux membres du Comité de Direction Générale Groupe ni à ceux du Conseil d'Administration.

2.2.3.2 INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE PIERRE ET VACANCES SA

Il n'existe aucune convention, accord ou partenariat conclu entre la Société et les membres du Comité de Direction Générale Groupe ou du Conseil d'Administration et relatif à une restriction concernant la cession dans un laps de temps de leur participation.

2.2.3.3 INFORMATION PRIVILÉGIÉE – OPÉRATIONS SUR TITRES

Les administrateurs sont tenus, en raison de la connaissance particulière qu'ils ont de la Société, de ses projets, de ses résultats, à une stricte vigilance dans leurs opérations sur les titres de la Société.

Les administrateurs s'engagent à conserver sous la forme nominative pendant toute la durée de leur mandat les actions acquises lors de leur entrée en fonction ; ils s'engagent également à inscrire sous la forme nominative toutes les actions acquises ultérieurement.

Les administrateurs s'engagent plus généralement à respecter strictement les recommandations AMF relatives à la déclaration par les mandataires sociaux des transactions effectuées sur les titres de leur Société.

Afin de permettre à Pierre et Vacances SA de respecter elle-même ces recommandations AMF, les administrateurs doivent déclarer à l'AMF

et à Pierre et Vacances SA les transactions effectuées sur leurs titres dans les cinq jours de leur réalisation, étant rappelé que l'obligation de déclaration ne s'applique pas lorsque le montant global des opérations effectuées au cours de l'année civile est inférieur à 5 000 euros.

De plus, le Règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les administrateurs, outre pendant la période précédant la publication de toute information privilégiée dont ils ont connaissance, sont tenus de s'abstenir de toute opération sur les titres pendant les 30 jours qui précèdent la publication des résultats annuels et semestriels et pendant les 15 jours qui précèdent la publication du chiffre d'affaires trimestriel. Le jour de la publication des informations concernées est également frappé d'abstention.

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier ⁽⁷⁾ réalisées au cours du dernier exercice :

Néant.

2.2.3.4 AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Néant.

(7) Opérations réalisées sur les titres de la Société par les dirigeants, les personnes assimilées et leurs proches.

2.3

GESTION DES RISQUES

2

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé à une revue des facteurs de risques susceptibles d'avoir une incidence négative significative sur ses activités, la rentabilité de celles-ci ou ses résultats.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'identifie pas de risque significatif en dehors de ceux présentés ci-après.

2.3.1 RISQUES DE MARCHÉ

Les risques de marché (risque de liquidité, risque de taux et risque de change) sont décrits dans la note 21 de l'annexe aux comptes consolidés.

En particulier, le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs (activité touristique et activité immobilière) sont, de façon générale, dépendantes de la conjoncture économique dont l'évolution, lorsqu'elle est négative, peut impacter les résultats du Groupe. Les fondamentaux du Groupe apportent cependant des moyens de résistance pertinents au contexte de crise économique et financière, et ce, au-delà de l'indépendance des cycles des marchés touristique et immobilier sur lesquels reposent les deux activités principales du Groupe :

- ◆ **en ce qui concerne l'activité touristique**, celle-ci dispose d'avantages concurrentiels uniques : d'une part elle repose sur un concept de

tourisme de proximité au bénéfice d'une clientèle européenne allégeant les charges et aléas inhérents aux coûts énergétiques des transports, d'autre part la diversité des produits, déclinés en 5 marques principales et répartis dans des destinations de premier plan à la mer, à la montagne, en ville et à la campagne principalement sous forme de villages et de résidences répond à une grande diversité de besoins des différentes générations et catégories socioprofessionnelles ;

- ◆ **en ce qui concerne l'activité immobilière**, les mesures mises en place et exposées ci-après limitent la sensibilité des produits immobiliers aux variations du marché immobilier. La commercialisation d'appartements gérés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs assure une rentabilité garantie aux investisseurs, sur un placement long terme à sous-jacent immobilier, et constitue une alternative de placement sécurisante à des investissements en portefeuille de valeurs immobilières ou mobilières classiques.

2.3.2 RISQUES PARTICULIERS LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE

2.3.2.1 RISQUES LIÉS À LA SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ TOURISTIQUE

Le secteur du Tourisme en Europe présente un **caractère saisonnier** avec des variations d'activités importantes selon les périodes (vacances scolaires) et selon les destinations (activité plus forte en montagne l'hiver et sur le littoral l'été).

L'activité des résidences et villages exploités sous les marques Pierre & Vacances et Maeva présente un caractère saisonnier marqué. Elle s'articule autour de deux saisons, une saison hiver (de novembre à avril) et une saison été (de mai à octobre) conduisant structurellement à un résultat déficitaire pour la période des deux premiers trimestres de l'exercice. Ainsi, le chiffre d'affaires de location réalisé par ces résidences et villages au cours du premier semestre de l'exercice 2014/2015 n'a représenté que 38 % du chiffre d'affaires de location annuel, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont réparties linéairement sur l'ensemble de l'exercice.

Le Groupe s'efforce de réduire la saisonnalité de ces activités par la mise en place des axes stratégiques suivants :

- ◆ le renforcement des ventes à l'étranger, tant sur les marchés européens frontaliers de la France, que sur des territoires plus à l'Est de l'Europe (conclusion d'accords de partenariats avec les tour-opérateurs étrangers) ;

- ◆ la promotion d'actions de dynamisation des ventes de séjours en dehors des vacances scolaires comme leviers de croissance des taux d'occupation sur les ailes de saison au travers d'un panel d'offres de courts séjours pour les particuliers et de séminaires professionnels ;

- ◆ une tarification adaptée aux différentes périodes avec de fortes amplitudes entre les hautes et basses saisons ;

- ◆ des campagnes de promotion ciblées.

La saisonnalité des activités touristiques du Groupe s'atténue par ailleurs du fait du développement de l'offre :

- ◆ sur le segment des résidences urbaines (Adagio & Adagio access), ouvertes toute l'année et dont les taux d'occupation sont élevés, avec deux cibles de clientèles complémentaires, affaires en long séjour et tourisme en court séjour ;
- ◆ des villages Center Parcs, chaque domaine bénéficiant d'installations couvertes, permettant ainsi une ouverture tout au long de l'année.

2.3.2.2 RISQUE LIÉ À LA CYCLICITÉ DU MARCHÉ IMMOBILIER

L'activité du pôle Immobilier peut être sensible aux variations des taux d'intérêt. Au-delà d'une hausse significative des taux d'intérêts réels, les ventes immobilières du Groupe pourraient être affectées par la concurrence de produits de taux de type assurance vie.

Afin de réduire sa sensibilité à la cyclicité du marché immobilier, le Groupe a mis en place plusieurs mesures qui s'articulent principalement autour :

- ◆ de l'utilisation de formules de vente diversifiées (LMNP, LMP, Censi Bouvard,...) auprès d'investisseurs particuliers en France, qui permettent d'optimiser la rentabilité dont bénéficient les acquéreurs d'appartements dans les résidences grâce aux incitations fiscales ;
- ◆ de l'extension à l'Allemagne, aux Pays-Bas et à la Belgique de la vente immobilière aux particuliers de cottages Center Parcs ;

- ◆ de la vente « en bloc » de cottages Center Parcs en France auprès d'institutionnels ;
- ◆ de partenariats publics-privés pour le financement des infrastructures et des équipements de loisirs ;
- ◆ d'une diversification de ses investisseurs en terme géographique (anglais, irlandais et espagnols) ;
- ◆ d'une structure de coûts plus flexible avec un recours à des sociétés extérieures pour la construction et les études d'architectes, un renforcement du processus de maîtrise des coûts des développements (extension du périmètre achats à l'immobilier permettant des économies d'échelle).

2.3.2.3 RISQUE DE STOCK

Le risque de stock est 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. Les stocks des programmes immobiliers sont détaillés en note 12 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs développe des projets immobiliers selon des règles prudentielles strictes. Pour tout achat de terrain, des autorisations administratives définitives purgées de tout recours sont obtenues, ce qui permet de n'engager que les honoraires nécessaires à l'obtention des permis de construire. Les acquisitions de terrains sont soumises en règle générale à des conditions de précommercialisation supérieure à 50 %.

Ainsi, la politique foncière, le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement) et les contraintes de précommercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer les travaux garantissent une durée limitée de stockage de foncier et de produits finis.

La même logique est applicable aux ventes de biens existants rénovés par le Groupe, dont le risque de stock est atténué par l'exploitation effective de ces biens, générant un revenu locatif même en l'absence de revente.

Le tableau des « Principaux stocks en cours de commercialisation au 30 septembre 2015 » qui figure en page 68 indique leur pourcentage de commercialisation. Les programmes sont commercialisés en moyenne à 66 %.

Grâce à une précommercialisation importante, il reste, en conséquence, peu d'unités non vendues (seul le programme de Manilva en Espagne, particulièrement touché par la crise immobilière, comprend encore 175 appartements non commercialisés, mais ce nombre décroît au fur et à mesure des exercices). Pour écouler celles-ci, le Groupe peut être amené à offrir très ponctuellement quelques avantages aux derniers acquéreurs (paiement des frais de notaire, offre de séjours Pierre & Vacances...) pour finaliser la commercialisation.

2.3.2.4 RISQUE DE CRÉDIT

En raison de la multiplicité et de la diversité de ses clients, aussi bien dans le cadre de ses activités touristiques que de ses activités immobilières, le Groupe ne se considère pas comme exposé à une concentration du risque client, même si bien entendu l'écoulement du stock immobilier et le niveau du chiffre d'affaires touristique sont directement influençables par le comportement de ses clients, lui-même fonction de l'environnement dans lequel ceux-ci évoluent.

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente des appartements et maisons construits par le développement

immobilier (vente en état futur d'achèvement), l'activité immobilière ne supporte pas de risque de contrepartie avec ses clients, au sens où les impayés donnent lieu à une annulation des ventes au stade de la réservation, avant tout transfert de propriété.

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible car une majorité du chiffre d'affaires hébergement est réalisée par la vente directe (79 % pour l'exercice 2014/2015), mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

Quant à la vente indirecte, afin de réduire les risques que la défaillance d'un débiteur ou la survenance d'un événement défavorable dans un pays donné pourrait avoir sur l'encaissement par le Groupe de ses créances clients, la politique du Groupe consiste :

- ◆ à maintenir un portefeuille diversifié de tour-opérateurs et d'agences de voyages ;

- ◆ à ne travailler qu'avec les acteurs majeurs du marché ;
- ◆ à utiliser les contrats établis par la Direction Juridique assistée de ses conseils et à vérifier la solvabilité des contreparties.

Ainsi, le Groupe constate historiquement un niveau très faible de créances impayées. Le délai moyen de règlement accordé aux tour-opérateurs et agences de voyages est de 45 jours.

2.3.2.5 RISQUE LIÉ AUX ENGAGEMENTS DE LOYERS

La stratégie du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'étant pas de mobiliser ses fonds propres sur la propriété des murs des résidences touristiques et villages qu'il exploite, il cède ces actifs à des investisseurs particuliers ou institutionnels. Ces ventes s'accompagnent de la signature entre les nouveaux propriétaires des murs et les sociétés d'exploitation touristique du Groupe d'un bail de location d'une durée variant généralement entre 9 et 15 ans. Le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 285 millions d'euros au 30 septembre 2015, soit 1 745 millions d'euros actualisés au taux de 6 % (cf. note 36 de l'annexe aux comptes consolidés – Engagements Hors Bilan).

Les revenus générés par l'exploitation touristique des appartements et maisons à bail viennent en regard de ces redevances de loyers versées aux propriétaires qui constituent, avec les charges de personnel, la principale source des charges fixes attachées à l'activité touristique.

Selon les pays, l'indexation applicable aux loyers est fixée dans le cadre de la seule liberté contractuelle ou dans un cadre plus réglementé de renouvellement de contrats existants.

En France principalement, le statut des baux commerciaux permet à l'exploitant touristique preneur à bail de revendiquer le renouvellement des baux arrivés à échéance dans les mêmes conditions contractuelles. Cette protection n'exclut pas les négociations entre les parties en vue de la conclusion d'un commun accord de nouvelles stipulations (dont celles relatives à l'indexation) intégrées alors dans des nouveaux baux comme c'est le cas dans les pays où les renégociations sont régies par la liberté contractuelle.

Jusqu'à l'exercice 2011/2012, les loyers versés par le Groupe aux investisseurs particuliers étaient principalement indexés sur l'indice du coût de la construction (ICC) en France. Depuis 2002, l'ICC avait alors progressé de près de 40 % alors que l'indice des prix à la consommation avait connu une croissance de près de 20 % sur la même période. Ce fort différentiel de croissance des indices avait contribué à la dégradation du résultat d'exploitation des activités touristiques du Groupe.

Dans ce contexte, le Groupe s'est engagé dès 2012/2013 dans une politique de réduction des loyers sur les parcs Pierre & Vacances et Adagio, dont les principaux axes sont les suivants :

- ◆ dès 2013, changement d'indice de référence sur les baux non échus (de l'ICC à l'IRL) pour assurer une cohérence entre l'évolution des performances touristiques et celle des loyers. L'IRL, Indice de Référence des loyers, correspond, depuis la loi en faveur du pouvoir d'achat (février 2008), à la moyenne sur les 12 derniers mois de l'évolution des prix à la consommation hors tabac et hors loyers. Au 30 septembre 2015, seuls 10 % des baux individuels Pierre & Vacances restent indexés sur l'ICC ;
- ◆ lors de la renégociation des baux au moment de leur renouvellement :
 - plafonnement de l'indexation à un maximum annuel de 2 % (appliqué également à tous les nouveaux contrats signés). Cette politique devrait permettre de porter la part plafonnée des loyers versés aux particuliers à plus de 90 % en 2017 (100 % en 2019),
 - maintien ou réduction des loyers en numéraire, en fonction des résidences, avec éventuellement pour compensation pour les propriétaires, l'augmentation de leur occupation,
 - introduction de loyers variables,
 - dans certains cas particuliers, exploitation en mandat et éventuellement désengagement ponctuel de l'exploitation ;
- ◆ activation des échéances triennales pour certaines résidences.

Ces actions devraient permettre de réduire progressivement la charge de loyers sur les parcs Pierre & Vacances et Adagio de 67 millions d'euros (indexation comprise⁽⁸⁾ et hors développement de l'offre), entre 2012/2013 et 2018/2019.

Les loyers versés par le Groupe hors France (bailleurs des Center Parcs) sont indexés sur les indices des prix à la consommation des pays d'implantation, avec pour les baux les plus significatifs un minimum de 1,75 % par an et un maximum de 3,75 % par an.

(8) Hypothèse d'évolution de l'IRL de 2 % par an.

2.3.3 RISQUES JURIDIQUES

La Direction Juridique et du *Risk Management* du Groupe rattachée à la Direction Générale du Groupe est basée à Paris et intègre (i) directement en son sein les fonctions juridiques de la France et de l'Europe du Sud, et (ii) *via* un lien fonctionnel avec l'équipe d'avocats

et juristes locaux les fonctions juridiques du pôle BNG (*i.e. Belgium/Netherlands/Germany*). Elle valide les conditions de formation des engagements juridiques et notamment contractuels du Groupe et suit les litiges de l'ensemble des filiales.

2.3.3.1 RISQUES À CARACTÈRE GÉNÉRAL

Développement immobilier**Risque lié à la non-obtention des autorisations administratives**

Le risque juridique lié à la non-obtention des autorisations administratives pour les programmes neufs est strictement limité aux coûts d'études préalables, frais de précommercialisation et honoraires internes, étant donné que le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs subordonne l'acquisition des charges foncières à l'obtention de ces mêmes autorisations administratives. S'agissant des programmes en rénovation, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs acquiert des opérations anciennes déjà en exploitation, lesquelles génèrent un revenu en contrepartie du coût de financement de l'acquisition de l'actif. Néanmoins, les délais d'obtention de ces autorisations purgées de tout recours de tiers peuvent ralentir la réalisation et alourdir les coûts de certains programmes immobiliers.

Risque lié aux défauts de construction

Les sociétés de construction-vente qui développent les projets immobiliers souscrivent les polices d'assurance usuelles destinées à couvrir le risque de construction (responsabilité civile promoteur, génie civil le cas échéant, dommages ouvrages) et/ou exigent de leurs sous-traitants intervenant sur les programmes la souscription de ces polices. Les franchises ou exclusions de garantie sont conformes aux usages. Les polices de « pertes d'exploitation anticipées » ne sont généralement pas souscrites sauf pour les programmes immobiliers les plus importants.

Risque lié à la propriété des actifs immobiliers

Le Groupe a pour politique de ne démarrer les travaux qu'après la précommercialisation d'une fraction très significative des programmes immobiliers, de sorte qu'à la livraison du programme et à sa mise en exploitation, il ne détient le plus souvent aucun pourcentage d'actif immobilier significatif en pleine propriété.

Le risque juridique lié à la propriété des actifs gérés ne lui incombe donc pas, en pratique, mais incombe aux copropriétaires personnes physiques ou morales dans le cadre de la gestion de la copropriété, sous réserve des dispositions des baux conclus avec le Groupe, lesquels peuvent stipuler par exemple la prise en charge de certaines natures de charges de copropriété par l'exploitant du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Cela est particulièrement le cas avec les baux institutionnels de long terme conclus par le Groupe.

Gestion et exploitation touristiques**Risques liés à l'exploitation touristique**

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a pour politique d'appliquer le plus strictement possible les réglementations applicables à son activité de vente de séjours et de loisirs, réglementations comprenant notamment :

- ◆ les règles protectrices du consommateur (conformité des conditions générales de vente figurant aux brochures, aux textes en vigueur et aux recommandations de la commission des clauses abusives ; conformité réglementaire des produits mis à la disposition du consommateur) ;
- ◆ les règles de sécurité applicables aux résidences de tourisme et aux équipements spécifiques mis à la disposition de la clientèle (piscines, toboggans, etc.) ;
- ◆ les règles réprimant la publicité mensongère, lesquelles imposent une description des produits touristiques vendus conforme à la réalité de ces produits ;
- ◆ les règles protectrices des droits des personnes propriétaires de droits à l'image ou d'autres droits de propriété intellectuelle sur une œuvre (brochures, sites web) ;
- ◆ les règles liées à l'exercice d'activités spécifiquement réglementées ou dont l'accès est conditionné à des conditions spécifiques de capacité ou de garanties (activité de syndic de copropriété pour les filiales Sogire et SGRT, activité d'agence de voyages pour la filiale PV-CP Distribution, etc.).

Le Groupe reste toutefois dépendant des décisions des propriétaires concernant les investissements sur les résidences exploitées.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'est doté des moyens de se conformer par principe à l'ensemble de ces dispositions.

Les risques liés à l'exploitation touristique concernent principalement la responsabilité civile du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, les dommages aux biens (corporels, matériels et immatériels), et la perte d'exploitation à l'égard desquels est menée une politique de prévention et de couverture par des polices d'assurances, avec les plafonds et franchises d'usage.

2.3.3.2 RISQUES SOCIAUX

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs – du fait de son activité de services – utilise une main-d'œuvre nombreuse tant au siège que dans ses établissements secondaires ou sur ses sites touristiques. La Direction des Ressources Humaines Groupe veille, sous la direction d'un membre du Comité de Direction Générale Groupe, au respect des règles juridiques en vigueur tant au plan individuel que collectif

dans un objectif de pérennisation de l'emploi adapté à l'évolution structurelle de l'activité. Le nombre de litiges en droit social reste faible le Groupe étant partie à moins d'une centaine de litiges individuels devant les juridictions prud'homales et n'étant partie à aucun litige collectif (voir litiges particuliers ci-après).

2.3.3.3 RISQUES LIÉS À L'ATTEINTE DE L'IMAGE DE MARQUE

Ces risques peuvent être considérés comme significatifs notamment dans le domaine de l'activité touristique. En effet, la réalisation d'un événement peut engendrer au-delà du préjudice direct, une mise en cause de l'image du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et être susceptible d'impacter négativement ses résultats, ce phénomène pouvant être amplifié par le développement des réseaux sociaux.

C'est pourquoi, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a mis en place une organisation spécifique ayant vocation à assurer le traitement de toute situation susceptible de mettre en danger son personnel, ses clients, ses intérêts et/ou sa réputation.

Cette organisation spécifique de gestion de crise est composée d'une équipe pluridisciplinaire spécialement dédiée et pilotée par la Direction des Risques Opérationnels.

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est doté d'un outil informatique, de ressources internes et de procédures permettant d'assurer une veille constante des informations diffusées sur le web et pouvant porter préjudice à sa « e-réputation ».

2.3.3.4 RISQUES INDUSTRIELS ET LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont susceptibles d'être influencées par les conditions climatiques ou environnementales affectant les sites d'implantation et sont exposées à des risques de dommages aux biens et aux personnes pouvant être causés par des sinistres tels que incendies, explosions, déversements non contrôlés de produits d'entretien...

Le Groupe est engagé dans un plan de prévention, piloté par la Direction des Risques Opérationnels, visant à limiter autant que possible l'occurrence et les conséquences de la réalisation de tels risques. Un outil unique de gestion de risques « Hygiène-Sécurité-Environnement » du Groupe permet de réaliser des auto-évaluations régulières des sites qui donnent lieu à des plans d'actions et des audits internes. Une équipe d'experts apporte aide, assistance et support aux équipes sur

le terrain. En ce qui concerne l'activité touristique, la grande diversité d'implantation des sites d'exploitation à la mer, à la montagne, en centre-ville et à la campagne permet de réduire les impacts potentiels des risques climatiques et environnementaux, notamment les risques extérieurs ou catastrophes écologiques non maîtrisables, qu'il s'agisse d'événements naturels ou industriels (accidents industriels, marée noire par exemple). En ce qui concerne l'activité immobilière, les délais et/ou coûts de réalisation des ouvrages à construire peuvent être affectés par les conditions climatiques et géologiques. Aussi le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs prévient autant que possible ces risques aux moyens d'études préliminaires de sols, dès avant l'acquisition des terrains à construire et cherche à récupérer sur les entreprises intervenant sur les ouvrages ses propres engagements liés à la survenance d'éventuelles causes légitimes de suspension de chantier.

2.3.3.5 DESCRIPTION DES LITIGES EN COURS

Le projet d'implantation d'un Center Parcs sur la commune de Roybon en Isère rencontre l'opposition de certaines associations (se reporter aux Notes 2 et 12 de l'annexe aux comptes consolidés). Les perspectives d'aboutissement des procédures judiciaires en cours (au titre de la Loi sur l'eau, concernant les demandes de sursis à exécution et

d'annulation au fond, et au titre des Espèces Protégées) sont estimées à la fin de l'année 2016.

À l'exception de ces procédures pour lesquelles le Groupe n'anticipe pas de risque financier, aucune procédure gouvernementale, judiciaire

ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, au 30 septembre 2015 et pour les douze derniers mois, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

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

Le montant des provisions pour litiges au 30 septembre 2015 est détaillé en note 17 – Provisions de l'annexe aux comptes consolidés.

Développement immobilier

Les risques actuellement gérés pour le compte de ses filiales à 100 % notamment sociétés de programme, ne présente pas de caractère significatif pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

- ◆ Le Groupe gère des litiges liés à la responsabilité des constructeurs. Les polices d'assurance contractées par les sociétés de programme ont été mises en jeu.
- ◆ Le Groupe gère aussi quelques litiges liés à la contestation de solde de marchés de travaux par les entreprises intervenant sur les ouvrages ou sous-traitants lorsque leur responsabilité est mise en jeu à raison de la mauvaise exécution de leurs lots.
- ◆ Le Groupe gère enfin quelques litiges liés à la vente des biens immobiliers (non-conformité prétendue aux plans ou aux documents commerciaux). Ces litiges sont rares, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ayant pour politique de privilégier une résolution amiable de ce type d'affaires lorsque cela est possible.

Gestion et exploitation touristique

- ◆ Litiges avec la clientèle : sur plus d'un million de semaines vendues par an, le Groupe fait face en moyenne à moins de vingt contentieux judiciaires devant le Tribunal d'Instance ou de Grande Instance selon l'importance du litige. Les autres litiges avec la clientèle se soldent généralement à l'amiable.
- ◆ Litiges avec les investisseurs immobiliers propriétaires : sur plus de 23 000 lots de copropriété dépendant des sites gérés, le Groupe fait face à un certain nombre de contentieux judiciaires devant le Tribunal d'Instance ou de Grande Instance en demande ou en défense selon l'importance du litige. Ces litiges portent sur les conditions de renouvellement de bail et les modalités de règlement des loyers et des charges.
- ◆ Litiges avec les professionnels du tourisme : le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est conduit à assurer une activité de recouvrement à l'encontre de professionnels du tourisme, généralement de taille modeste, qui viennent à éprouver des difficultés de trésorerie.
- ◆ Litiges avec des prestataires de services : le Groupe faisant appel à un certain nombre de prestataires pour assurer l'exécution de prestations particulières (restauration, animation, entretien, informatique...), certains d'entre eux sont susceptibles de s'avérer défaillants et/ou de donner lieu à contestation de leur rémunération.
- ◆ Activités réglementées : en qualité de syndic de copropriété, le Groupe est conduit à être partie, soit en demande, soit en défense, à des litiges en matière de copropriété pour lesquels la responsabilité du syndic peut – dans certains cas – être recherchée. L'assurance de responsabilité professionnelle des sociétés syndic du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est systématiquement actionnée dans ces litiges et l'assureur mis en cause.

2.3.3.6 RISQUES D'ÉVOLUTION RÉGLEMENTAIRE

- ◆ Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont régies par des dispositifs légaux et réglementaires de droit des affaires et de droit immobilier dont ceux relatifs à la protection des consommateurs ou des locataires lesquels ont fait l'objet au cours de l'exercice 2013/2014 d'évolutions au travers notamment des lois dites « Hamon I et Hamon II », « Pinel » « ALUR ». Au-delà de sa participation

au sein d'organismes professionnels du secteur touristique et immobilier, le Groupe, au travers de sa Direction Juridique assure la veille des évolutions de cadre juridique de ses engagements et obligations de manière à adapter ses pratiques et outils contractuels aux nouvelles règles et normes en vigueur, lesquelles n'ont pas donné lieu à l'identification d'incidence significative sur ses performances.

2.3.3.7 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES

La politique en matière d'assurances est suivie au niveau consolidé, y compris pour le BNG, par le *Risk Management* rattaché à la Direction Juridique.

Le budget global consacré à ces couvertures s'élève à 5 millions d'euros (hors construction) pour l'exercice 2014/2015, il reste stable en termes de volumes de primes et de niveaux de garanties par rapport à l'exercice précédent.

L'essentiel de ce budget est consacré à l'assurance multirisque couvrant l'exploitation des sites touristiques en dommages et pertes d'exploitation toutes marques confondues.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est couvert en dommages aux biens et pertes d'exploitation avec une limite contractuelle d'indemnité fixée à 200 millions d'euros par sinistre.

Par ailleurs, une seconde ligne en excess, dédiée à la couverture du Center Parcs Domaine du Lac de l'Ailette, a été souscrite permettant de

porter la limite contractuelle d'indemnité à 250 millions d'euros par sinistre, ce montant correspondant à l'évaluation du Sinistre Maximum Possible de ce site.

Le niveau de couverture fixé en pertes d'exploitation correspond à la durée nécessaire pour la reconstruction totale d'un site de grande taille détruit.

Le niveau de couverture en dommages correspond quant à lui à une hypothèse réaliste de sinistre maximum possible sur les sites où la concentration de valeur est la plus forte.

Il demeure certaines natures de risques susceptibles d'impacter les résultats du Groupe et non couverts par les polices souscrites, savoir :

- ◆ les risques non assurables : le Groupe n'est évidemment pas garanti contre les risques faisant l'objet d'exclusions courantes, réglementaires ou structurelles à tout contrat d'assurance comme par exemple : risques dépourvus d'aléas, pertes d'exploitation résultant de grèves, rupture de digue aux Pays-Bas, pandémie, ainsi que les conséquences de fautes intentionnelles ou de la mise en cause de responsabilité inhérente au non-respect d'engagements contractuels... ;

- ◆ les risques spéciaux qui ne font pas l'objet d'une couverture spécifique tels que les risques de perte d'exploitation consécutifs à l'instabilité économique ou politique...

En ce qui concerne les risques liés au terrorisme, ceux-ci sont couverts sur une part significative de l'activité touristique du Groupe au travers d'une part du dispositif réglementaire GAREAT (dispositif national français de couverture des actes de terrorisme) pour les sites situés en France (dont les 5 parcs Center Parcs français) et d'autre part d'une couverture d'assurance spécifique sur tous les villages de Center Parcs Europe.

Concernant la couverture des risques de dommages aux biens et de perte d'exploitation, les compagnies d'assurances Royal Sun Alliance et Allianz sont apéritrices des principales polices d'assurances souscrites.

La compagnie AXA est le principal Assureur du programme de couverture global inhérent aux risques de Responsabilité Civile.

Le Groupe ne détient pas de compagnie d'assurances ou de réassurances « captive ».

2.3.4 RISQUES INFORMATIQUES

Les activités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs donnent lieu à un important niveau d'équipement informatique (systèmes centraux, PC, portables, réseaux...) géré de manière centralisée au siège à Paris par la Direction de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information afin de planifier les nécessaires mises à jours et remplacement dus à l'obsolescence des matériels et les développements de nouvelles solutions technologiques indispensables à ses activités. Cette Direction a en charge l'organisation et la sécurisation des systèmes et réseaux

de manière à protéger autant que possible les données personnelles et financières du Groupe contre les actes de malveillance et intrusion. À cet effet elle est dotée d'un pôle spécifique Sécurité des Systèmes d'Information et assure la gestion d'un *Disaster Recovery Plan* (DRP) formalisé et testé régulièrement ayant vocation à permettre le redémarrage des applications identifiées comme critiques, dans un délai acceptable, en cas de survenance d'un problème majeur ayant affecté les systèmes.

2.3.5 CONTRATS IMPORTANTS

Au cours des trois derniers exercices et à la date du présent document de référence, le Groupe n'a pas conclu de contrats importants, autres que ceux conclus dans le cadre normal des affaires, conférant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe.

Les engagements hors bilan sont détaillés dans la note 36 de l'annexe aux comptes consolidés.

2.3.6 RISQUE DE DISPARITION D'HOMMES CLÉS

Le risque de disparition d'hommes clés se pose pour toute entreprise, la disparition de managers ou collaborateurs sur lesquels reposent des fonctions essentielles de l'entreprise ou concentrant entre leurs mains des compétences stratégiques et opérationnelles de pans entiers d'activité étant en effet susceptible d'avoir une incidence négative sur les résultats.

Ainsi qu'il l'est plus amplement détaillé dans le « Rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne », la conduite et la gestion du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est

organisée autour de différents organes décisionnels. Le caractère collégial des autres organes décisionnels, la fréquence de leurs réunions et le niveau de délégation élevé qui leur est dévolu et la mise en place de plans dédiés de gouvernance et de continuation de l'activité permettent d'assurer, avec l'intervention des services de contrôle interne, la conduite et la gestion du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans la continuité des principes fondateurs et prudentiels d'ores et déjà en vigueur et ce, nonobstant l'indisponibilité temporaire ou permanente de membres du Comité de Direction Générale Groupe/COMEX, ou du Président-Directeur Général.

2.4

RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR L'ORGANISATION DU CONSEIL ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

En application de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président de votre Conseil d'Administration vous rend compte dans ce rapport de la composition du Conseil d'Administration et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe.

Le Conseil d'Administration qui a été associé à la préparation du présent rapport, en a approuvé le contenu, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, lors de sa séance du 24 novembre 2015.

2.4.1 CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.4.1.1 CHOIX DU CODE DE RÉFÉRENCE

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, la Société indique qu'elle se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré par l'AFEP et le MEDEF dernièrement révisé en novembre 2015. Ce Code peut être consulté sur le site Internet du MEDEF (www.medef.com).

Les recommandations de ce Code s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, étant précisé que leur application doit être adaptée à la taille et à l'historique de la Société.

Dans le cadre de la règle « Appliquer ou Expliquer » prévue à l'article L. 225-37 du Code de commerce et visée à l'article 25.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, à l'exception des points ci-dessous :

Proportion d'administrateurs indépendants Article 9.2 du Code : Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers.	Un seul administrateur peut être considéré comme étant indépendant au sens du Code AFEP-MEDEF (*). La Société considère toutefois que Marc Pasture et Andries Olijslager sont des personnalités extérieures au Groupe dont la liberté de jugement n'est pas remise en cause même s'ils ne peuvent pas être considérés comme administrateurs indépendants au sens du Code AFEP-MEDEF.
Échelonnement des mandats Article 14 du Code : L'échelonnement des mandats doit être organisé de façon à éviter un renouvellement en bloc et à favoriser un renouvellement harmonieux des administrateurs.	Le jeu des différentes cooptations et nominations depuis ces dernières années n'a pas permis d'organiser un renouvellement échelonné des mandats.
Proportion d'administrateurs indépendants au sein du Comité d'Audit Article 16.1 du Code : La part des administrateurs indépendants dans le Comité d'Audit, doit être au moins de deux tiers	Cf. <i>supra</i> , explication relative à la proportion d'administrateurs indépendants. Par ailleurs, le Président du Comité d'Audit – qui ne peut être considéré comme étant indépendant au sens du Code AFEP-MEDEF – est secondé dans ses travaux par un administrateur indépendant.
Délai d'examen des comptes par le Comité d'Audit Article 16.2.1 du Code : Les délais d'examen des comptes par le Comité d'Audit doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le Conseil).	Les membres du Comité d'Audit étant des non-résidents, il est difficile – pour des raisons pratiques évidentes – de respecter cette disposition. Le Comité d'Audit se tient en général la veille du Conseil d'Administration. Les membres du Comité d'Audit disposent toutefois des documents et informations nécessaires à l'exercice de leur mission dans des délais leur permettant d'en prendre connaissance et de les examiner de manière satisfaisante.
Comité en charge des Rémunérations Article 18.1 du Code : Il doit être (i) composé majoritairement d'administrateurs indépendants et (ii) présidé par un administrateur indépendant.	Cf. <i>supra</i> , explication relative à la proportion d'administrateurs indépendants. Par ailleurs, le Président du Comité des Rémunérations – qui ne peut être considéré comme étant indépendant au sens du Code AFEP-MEDEF – est secondé dans ses travaux par un administrateur indépendant.
Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux Article 23.2.1 du Code : Les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver au nominatif, jusqu'à la fin de leurs fonctions, un nombre significatif d'actions fixé périodiquement par le Conseil d'Administration.	Monsieur Gérard Brémont détient 44,25 % du capital <i>via</i> ses holdings patrimoniales.

(*) Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 4 février 2016 de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur Ralf Corsten. Au sens du code AFEP-MEDEF, la perte par ce dernier de sa qualité d'administrateur indépendant ne devrait intervenir qu'à l'expiration de son mandat renouvelé, soit à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2018. La Société considère, indépendamment des critères posés par le code AFEP-MEDEF, que Monsieur Ralf Corsten est une personnalité extérieure au Groupe dont la liberté de jugement n'est pas remise en cause.

Par ailleurs, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 4 février 2016 la nomination de 4 nouveaux administrateurs, dont 3 pourront être considérés comme indépendants au sens du code AFEP-MEDEF.

2.4.1.2 ORGANISATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA est composé de neuf membres dont un est qualifié d'administrateur indépendant selon les critères énoncés dans le Code AFEP-MEDEF.

Un tableau de synthèse comprenant les informations détaillées relatives à la composition du Conseil d'Administration, ainsi que la liste des mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration dans d'autres sociétés figurent en pages 20 à 23 du document de référence.

La durée du mandat des administrateurs est de trois ans. Chacun des administrateurs a été renouvelé ou nommé jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration

À ce jour, la Société respecte le premier palier en terme de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'Administration en application de la loi du 27 janvier 2011 ⁽⁹⁾.

Existence d'un Règlement intérieur

Le Conseil d'Administration a adopté en son sein une Charte de l'administrateur et un Règlement intérieur, qui édictent les règles de fonctionnement du Conseil et le Code de conduite de l'administrateur

(9) La loi du 27/01/2011 a fixé à 20 % le seuil de représentants de chaque sexe devant être atteint à l'issue de la première Assemblée Générale Ordinaire suivant le 01/01/2014.

au regard de son mandat. Ces textes reprennent certaines règles légales et renforcent la notion d'indépendance d'action et de jugement de l'administrateur à l'égard de la Société pour un meilleur contrôle de l'action de celle-ci.

Le Conseil d'Administration a modifié son Règlement intérieur le 6 mars 2012 pour définir des « fenêtres négatives » pour les interventions des administrateurs sur les titres de la Société et ce, conformément aux recommandations AMF relatives à la prévention des manquements d'initiés.

Le Règlement intérieur du Conseil prévoit en outre que le Conseil se prononce une fois par an sur l'évaluation de ses propres modes de fonctionnement.

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le Règlement intérieur du Conseil d'Administration est disponible sur le site Internet de la Société.

Tenue des réunions du Conseil d'Administration

Les réunions du Conseil d'Administration font l'objet d'un calendrier annuel. Ce calendrier est ajusté et complété le cas échéant par des réunions supplémentaires en fonction des nécessités de consultation des administrateurs.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration s'est réuni à six reprises avec un pourcentage de participation de 83 %. En moyenne, la durée de ces réunions est de deux heures et permet un examen et une discussion approfondis des points figurant à l'ordre

du jour. Le Conseil se réunit sur convocation de son Président. Toutes les réunions ont donné lieu à l'envoi préalable aux membres du Conseil d'Administration, en même temps que la convocation, de la documentation relative aux questions inscrites à l'ordre du jour, dans des délais permettant aux membres du Conseil d'en prendre connaissance à l'avance. Le Conseil d'Administration reçoit également, par l'intermédiaire de son Président, toute information nécessaire à l'exercice de sa mission, en particulier par la participation ponctuelle de dirigeants opérationnels présentant leurs activités et principaux résultats lors des séances du Conseil d'Administration. Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont établis à l'issue de chaque réunion et approuvés lors de la réunion du Conseil suivante.

Conformément à l'article L. 823-17 du Code de commerce, les Commissaires aux Comptes ont été convoqués et ont assisté aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes annuels ainsi que les comptes semestriels.

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent le plus souvent au siège social ou en tout autre lieu comme le permettent les statuts. Dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-37, alinéa 3 du Code de commerce, les administrateurs ont également la possibilité de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication. Cette faculté a été utilisée deux fois au cours de l'exercice 2014/2015. D'une manière habituelle, après relecture et approbation du procès-verbal relatant les délibérations et décisions de la réunion précédente, le Conseil délibère et statue sur les questions proposées à son ordre du jour. Le Président organise et dirige les débats. Il veille à ce que l'intégralité des points fixés à l'ordre du jour soit examinée par le Conseil.

2.4.1.3 MISSIONS ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Rôle du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Au moins une fois par trimestre, le Conseil d'Administration fait le point de l'activité touristique et de l'activité immobilière du Groupe et se prononce sur les orientations propres à chacune de ces deux activités. Il est informé de l'évolution des chiffres d'affaires, des principales opérations lancées ou encore des tendances constatées sur les marchés. Le Conseil d'Administration approuve préalablement la mise en œuvre des opérations significatives de réorganisation juridique ainsi que les principales opérations de développement externes et internes (acquisitions, lancement de nouveaux programmes importants, livraisons, etc.). Le recours à l'endettement externe fait l'objet d'une autorisation préalable sauf pour les opérations de financement immobilier courant ne requérant pas de garantie de la maison mère. Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 225-35 du Code de commerce, toute délivrance par la Société de caution, aval ou garantie fait systématiquement l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice écoulé le Conseil d'Administration s'est réuni à six reprises. Au-delà de l'examen des comptes annuels et semestriels et de l'examen régulier de l'activité et des résultats des pôles

touristiques et immobiliers, les principaux sujets étudiés ont concerné les opérations immobilières, les développements, le gouvernement d'entreprise (répartition des jetons de présence des administrateurs, auto-évaluation du Conseil d'Administration, adoption du cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général en tant que mode d'exercice de la direction générale), les attributions d'actions de performance, l'évolution de l'organisation Center Parcs et Pierre & Vacances Tourisme.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Le fonctionnement du Conseil relève des statuts de la Société, spécifiquement aménagés sur certains points majeurs par l'Assemblée Générale Mixte du 11 mars 2004 et par l'Assemblée Générale Mixte du 14 février 2008 (la durée du mandat des administrateurs qui est passée de 6 à 3 années ; l'impossibilité de nommer un administrateur de plus de 70 ans – contre 75 précédemment – si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du Conseil, le nombre des membres ayant passé cet âge ; la possibilité de tenir des Conseils d'Administration par des moyens de visioconférence ou de télécommunication) ainsi que des articles L. 225-17 et suivants du Code de commerce.

En application de son Règlement intérieur, le Conseil d'Administration consacre, une fois par an, un point de son ordre du jour à son évaluation et organise un débat sur son fonctionnement. Il est rappelé que, compte tenu de la taille de la société, le Conseil d'Administration ne retient pas les dispositions AFEP-MEDEF concernant le mécanisme d'évaluation par un consultant extérieur. En 2015, l'évaluation annuelle a fait l'objet d'un débat au cours du Conseil d'Administration du 24 novembre 2015. Au cours de cette séance, les administrateurs ont exprimé leur satisfaction quant au fonctionnement du Conseil d'Administration et ont souligné les progrès réalisés notamment dans la fourniture de l'information financière. Les réunions informelles du Conseil d'Administration sont également considérées comme très positives. Au terme de l'auto-évaluation du 24 novembre 2015, il a donc été décidé de renforcer ce type de réunions et d'organiser régulièrement des réunions sur site sur des thèmes opérationnels, pour une meilleure connaissance du produit sur les nouvelles destinations.

Rôle des Comités spécialisés

Le Conseil d'Administration dispose de deux Comités spécialisés permanents en vue de l'assister et de concourir efficacement à la préparation de ses décisions : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations.

Les Comités spécialisés sont composés de membres du Conseil. Le Conseil désigne les membres et le Président de chacun de ces Comités.

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de deux membres (membres du Conseil sans fonction opérationnelle) dont un est indépendant au regard des critères AFEP-MEDEF. Ces membres ont les compétences requises en matière comptable, financière, de contrôle interne et de gestion des risques.

Ce Comité est chargé d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêt des comptes annuels et semestriels, ainsi qu'à l'occasion de toute opération ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation du Groupe ou de ses filiales en termes d'engagement et/ou de risque.

Conformément à l'article L. 823-19 du Code de commerce, et sans préjudice des compétences du Conseil d'Administration auquel il ne se substitue pas, le Comité d'Audit est notamment chargé d'assurer le suivi des questions relatives :

- ◆ au processus d'élaboration de l'information financière ;

- ◆ à l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- ◆ au contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux Comptes ;
- ◆ à l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

Pour mener à bien sa mission, le Comité d'Audit a accès à tout document comptable et financier. Il entend les Responsables de l'établissement des Comptes ainsi que les Commissaires aux Comptes afin d'obtenir l'assurance que ces derniers ont eu accès à l'ensemble des informations nécessaires à l'exercice de leurs diligences.

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Comité d'Audit s'est réuni deux fois (en décembre 2014 et mai 2015), à l'occasion d'une part de l'examen des comptes annuels 2013/2014 et d'autre part des comptes semestriels clos au 31/03/2015.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations

Le Comité des Rémunérations et des Nominations est composé de deux membres (membres du Conseil sans fonction opérationnelle).

Le Comité des Rémunérations et des Nominations est chargé de présenter des propositions ou des recommandations au Conseil d'Administration relatives notamment :

- ◆ à la politique de rémunération globale des dirigeants mandataires sociaux de la Société ;
- ◆ au type et au mode de calcul des rémunérations de ces dirigeants après comparaison avec les pratiques observées dans les autres entreprises ;
- ◆ aux plans de souscription ou d'achat d'actions ou d'attribution d'actions gratuites ;
- ◆ à la nomination des administrateurs et à l'opportunité des renouvellements de mandats ;
- ◆ et, de façon générale, à toute question que lui soumet le Président ou le Conseil d'Administration en matière de rémunération des dirigeants et de composition du Conseil d'Administration.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations s'est réuni une fois sur l'exercice 2014/2015. Au cours de cette réunion, le Comité a travaillé sur la rémunération variable des salariés éligibles et sur l'attribution d'actions de performance.

2.4.1.4 POUVOIRS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Le Conseil d'Administration tenu le 20 octobre 2014 a opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général.

Ainsi, depuis le 20 octobre 2014, Monsieur Gérard Brémond exerce les fonctions de Président-Directeur Général, pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Pouvoirs du Président du Conseil d'Administration

En sa qualité de Président du Conseil d'Administration, Monsieur Gérard Brémond organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure en particulier que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Pouvoirs du Directeur Général

En sa qualité de Directeur Général, Monsieur Gérard Brémond est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il représente la Société dans ses rapports avec

les tiers. Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Directeur Général qui sont toutefois exercés dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration.

2.4.2 MODALITÉS PARTICULIÈRES RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les informations détaillées concernant les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale figurent aux statuts de la Société (Titre V – Assemblées Générales) et font également l'objet d'un rappel en page 215 du présent document de référence.

En application de l'article 16 des statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit, sur justification de son identité

et de sa qualité, de participer aux Assemblées Générales sous la condition d'une inscription en compte des titres, au plus tard le deuxième jour ouvré précédant l'Assemblée Générale à zéro heure (heure de Paris). L'inscription dans les comptes de titres aux porteurs tenus par l'intermédiaire habilité est constatée par une attestation de participation délivrée par ce dernier conformément aux dispositions légales et réglementaires.

2.4.3 RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

La Société a choisi comme Code de référence le Code AFEP-MEDEF. Dans le cadre de la règle « Appliquer ou Expliquer » prévue à l'article 25.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations dudit Code à l'exception des points mentionnés en page 43 du présent document de référence.

Les mandataires sociaux dont les rémunérations sont détaillées dans le rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale bénéficient d'une rémunération fixe et variable au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I.⁽¹⁰⁾. La détermination du montant de la rémunération variable est liée à la performance financière

du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels. Ils peuvent bénéficier d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que d'attribution d'actions gratuites selon des critères de performance financière.

Il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques pour les mandataires sociaux. Ils bénéficient au titre de leur contrat de travail avec la société S.I.T.I. d'une indemnité de fin de carrière calculée selon les règles applicables à tous les salariés.

L'ensemble de ces règles est appliqué à tous les membres du CDG/COMEX.

2.4.4 DISPOSITIFS DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

2.4.4.1 OBJECTIFS ET DÉMARCHE

Les procédures et l'organisation du contrôle interne présentées ci-après ont pour objet d'identifier, de prévenir et de contrôler les risques auxquels est confronté le Groupe. Comme tout dispositif de contrôle, il ne peut cependant donner la certitude que les risques sont totalement éliminés. Les procédures de contrôle interne visent notamment à :

- ◆ conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels ;

- ◆ sécuriser la fiabilité, la qualité et la disponibilité des informations financières ;
- ◆ protéger les actifs, le capital humain et les marques du Groupe ;
- ◆ être en conformité avec les lois et réglementations en vigueur.

La Direction Générale du Groupe et la Direction Générale Adjointe en charge des Finances, du Développement, de l'Audit et de la Gestion des

(10) Étant précisé que le Président-Directeur Général n'a pas de contrat de travail avec la société S.I.T.I., ni avec aucune des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Patrimoines (appelée DGAF dans le reste de ce rapport) sont chargées du pilotage de la mission de contrôle interne ainsi que des travaux préparatoires et des diligences nécessaires pour la préparation de ce rapport. Le périmètre du rapport couvre le contrôle interne qu'exerce le Groupe sur les activités Tourisme et Immobilier. Les travaux nécessaires à l'élaboration du présent rapport se sont notamment appuyés sur des

entretiens avec les différents Responsables des Services Financiers, de l'Audit Interne Groupe, et sur la remontée d'informations écrites (description des organisations et procédures, plans d'audit...) de ces différents services.

Le présent rapport décrit les procédures et l'organisation du contrôle interne en vigueur au cours de l'exercice 2014/2015.

2.4.4.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Couvrant l'ensemble des activités du Groupe, le dispositif du contrôle interne vise à donner une assurance raisonnable et non une certitude que les risques sont maîtrisés et que les objectifs fixés sont atteints.

Présentation synthétique des procédures

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a un double rôle :

- ◆ en tant qu'**organe social de la société mère du Groupe**, il prend les décisions qui échappent au seul contrôle des mandataires sociaux de celle-ci (avals et garanties, attribution des options de souscription d'actions, arrêté des comptes sociaux et des comptes consolidés semestriels et annuels, etc.) et, en exécution de ces décisions, leur délivre des pouvoirs spéciaux et limités ;
- ◆ en tant qu'**organe de contrôle du Groupe**, le Conseil supervise l'action des mandataires sociaux de la maison mère (dont il procède à la nomination) et, indirectement, des principales filiales, lesquels rendent compte régulièrement au Conseil de la marche des affaires touristiques et immobilières notamment.

Autres organes décisionnels

La Société d'Investissement Touristique et Immobilier regroupe les principaux Directeurs du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Dans le cadre de son activité d'animation, S.I.T.I. les met à disposition du Groupe. Ces dirigeants intègrent à ce titre les Comités de Direction décrits ci-dessous.

L'ensemble des règles de gouvernance mises en place par le Groupe permet de s'assurer – entre autres – que le contrôle exercé par la SA S.I.T.I. ne le soit pas de manière abusive :

- ◆ le Comité de Direction Générale Groupe comprend des dirigeants issus pour la plupart des structures Pierre & Vacances et Center Parcs ;
- ◆ les autres Comités comprennent des opérationnels des structures Pierre & Vacances et Center Parcs permettant d'assurer le partage des décisions.

Le Comité de Direction Générale

Le Comité de Direction Générale Groupe est composé de quatre membres : le Président-Directeur Général, les deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe et la Directrice Générale Tourisme.

Ce Comité se réunit une fois par semaine et décide des orientations stratégiques nécessaires au développement du Groupe et à sa bonne performance opérationnelle, tels que par exemple les grands équilibres financiers (chiffre d'affaires, résultat, trésorerie, centralisation des

données, etc.), la gestion consolidée des risques, la stratégie des marques, la segmentation des produits, la répartition géographique des zones de développement des différentes marques, la politique de ressources humaines. Ce Comité a également pour rôle d'anticiper l'évolution future des métiers du Groupe, les adaptations de la stratégie, et de conduire les synergies internes au Groupe.

Les Comités de Direction

Les Comités de Direction cités ci-dessous sont présidés par un membre du Comité de Direction Générale. Ils permettent à ce dernier de contrôler l'action des organes sociaux des filiales du Groupe et des services centraux, avant, pendant et après l'exécution des décisions importantes ainsi que d'assurer le suivi de l'activité courante.

Comité Exécutif Groupe (COMEX)

Le Comité Exécutif Groupe est composé des vingt membres suivants :

- ◆ Gérard Brémont, Président-Directeur Général ;
- ◆ Patricia Damerval, Directrice Générale Adjointe Finances, Développement, Audit, Gestion des Patrimoines ;
- ◆ Thierry Hellin, Directeur Général Adjoint Développement, Juridique, Ressources Humaines, Développement Durable, Achats, Services Généraux ;
- ◆ Martine Balouka-Vallette, Directrice Générale Tourisme ;
- ◆ Le Directeur Général Délégué Aparthotels Adagio ;
- ◆ Éric Bleuze, Directeur du Développement ;
- ◆ Jean Chabert, Directeur Général de Pierre & Vacances Développement ;
- ◆ Paul Collinson, Direction de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information ;
- ◆ Le Directeur Général Ventes Tourisme ;
- ◆ Martin de Neuville, Directeur des Achats ;
- ◆ Isabelle de Wavrechin, P.-D.G. de Worldwide Invest Management (W2-IM) ;
- ◆ Loïc Delboulbé, Directeur des Ressources Humaines Groupe ;
- ◆ Bruno Derville, Directeur Général de Pierre & Vacances Conseil Immobilier et Président-Directeur Général Les Senioriales ;
- ◆ Vanessa Dirart, Directrice Générale Adjointe Center Parcs ;
- ◆ Pascal Ferracci, Directeur Finance Groupe Opérations et Services ;
- ◆ Mark Haak Wegmann, Directeur Général Center Parcs ;
- ◆ Leila Haddaoui, Directrice Générale Pierre & Vacances Maroc ;
- ◆ Philippe Pagès, Directeur Gestion des Patrimoines ;

- ◆ Charles-Antoine Pinel, Directeur Général Pierre & Vacances Tourisme ;
- ◆ José-Maria Pont, Directeur Général Pierre & Vacances Espagne.

Ce Comité se réunit une fois tous les deux mois. Il pilote la mise en œuvre des orientations stratégiques et discute des initiatives opérationnelles majeures nécessaires au développement du Groupe et à sa performance.

Comité Tourisme

Ce Comité est présidé par la Directrice Générale Tourisme du Groupe, entourée des Directeurs Généraux et Adjointes de Center Parcs Europe et Pierre & Vacances Tourisme, du Directeur Général Délégué Ventes Tourisme, du Directeur de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information, du Directeur Finances Groupe Opérations et Services, du Directeur des Ressources Humaines Groupe et du Directeur de la Gestion des Patrimoines sur invitation pour ces deux derniers.

Ce Comité se réunit une fois par mois. Il décide des actions nécessaires au développement et à la performance de l'activité Tourisme.

Comité Développement

Ce Comité, composé du Président-Directeur Général, des deux Directeurs Généraux Adjointes Groupe, de la Directrice Générale Tourisme et du Directeur du Développement, se réunit chaque semaine afin de statuer sur les projets de développement.

Comité de Développement Adagio

Le Comité de Développement se réunit une fois par mois pour examiner tous les projets de développement d'Adagio. L'équipe Adagio présente les projets qui sont à l'étude à ce Comité qui regroupe des représentants du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs (Président-Directeur Général, Directrice Générale Tourisme et Directeur du Développement) et Accor (Directeur Général du Développement Hôtelier et son Directeur Adjoint).

Comité Immobilier

Le Comité Immobilier se réunit deux fois par mois. Ce Comité réunit, autour du Président-Directeur Général, les principaux dirigeants du pôle Immobilier (Pierre & Vacances Développement et Pierre & Vacances Conseil Immobilier), le Directeur du Développement, le Directeur du pôle Trésorerie/Financement, ainsi qu'un Directeur représentant les activités Tourisme. Ce Comité prend toutes dispositions relatives au lancement et au suivi des programmes immobiliers (lancements des études, mises en commercialisation ou mises en chantier, problèmes relatifs à l'avancement des travaux, formules de vente, litiges éventuels, etc.).

Comité de Suivi des Grands Projets Immobiliers

Le Comité de Suivi des Grands Projets Immobiliers se compose de la Directrice Générale Adjointe en charge des Finances, du Développement, de l'Audit et de la Gestion des Patrimoines, de la Directrice Générale Tourisme, de du Directeur Général de Pierre & Vacances Développement, des Directeurs et Responsables de Programmes Immobiliers concernés, des dirigeants des *Business Lines* Pierre & Vacances & Center Parcs et du Responsable de la Finance Opérationnelle de l'Immobilier. Ce Comité se réunit toutes les six semaines. Il est informé de l'avancement des Programmes suivis et propose au Comité Immobilier les arbitrages nécessaires pour maîtriser le Prix de revient de chaque Grand Projet immobilier et piloter la date de livraison effective au Tourisme.

Comité Stratégique Les Senioriales

Le Comité Stratégique Les Senioriales se réunit une fois par mois. Ce Comité réunit le Président-Directeur Général, le Directeur Général de Pierre & Vacances Développement, le Directeur du Développement ainsi que le Président des Senioriales. Il fait un point sur l'activité, les projets en cours et autorise l'achat des terrains.

Board of Management et Supervisory Board de Center Parcs Europe

Les deux organes sociaux autour desquels s'organise Center Parcs Europe NV, société de droit néerlandais, sont le Board of Management et le Supervisory Board.

Le Board of Management de Center Parcs Europe NV est constitué de trois membres : le *Chief Executive Officer*, le *Vice-Chief executive Officer* et le Directeur Finances Groupe Opérations et Services. Le Board of Management doit se conformer aux instructions données par le Supervisory Board en ce qui concerne les orientations de la Société dans les domaines financier, social et économique. Le Supervisory Board, composé de trois membres (dont un est une personnalité extérieure au Groupe), a pour rôle spécifique de superviser plus étroitement et de consulter et conseiller plus régulièrement le Board of Management. Le Supervisory Board supervise le Board of Management ainsi que la marche générale des affaires. Il se réunit généralement quatre fois par an.

Les Services Transversaux

Plusieurs services transversaux du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs détiennent des attributions en termes de contrôle interne. C'est notamment le cas de l'Audit Interne Groupe et de la Direction Financière Opérations et Services, qui font partie de la DGAF, ainsi que de la Direction Juridique, de la Direction des Assurances et du *Risk Management*, et de la Direction des Ressources Humaines qui font partie de la Direction Générale Adjointe Juridique (appelée DGAJ dans le reste de ce rapport). Ces Directions sont centralisées au siège du Groupe à Paris et les deux Directions Générales Adjointes pré-citées sont rattachées directement au Président-Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Elles ont entre autres attributions, celles de :

- ◆ contrôler la bonne application des politiques (financière, juridique, développement durable, achat, ressources humaines, etc.) définies au niveau du Groupe, au sein des filiales et services opérationnels du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ;
- ◆ mettre en œuvre une action commune pour le compte des filiales et services, chacune dans son domaine de compétence et en étroite liaison avec les équipes propres des filiales et des services (ex : couvrir les risques, rédiger les contrats ou les approuver, enregistrer les opérations comptables, rédiger les accords collectifs de travail, etc.) ;
- ◆ assister, chacune dans son domaine de compétence, les opérationnels, à leur demande.

Cette centralisation au sein de services indépendants des pôles d'activité est un gage de meilleur contrôle et d'un moindre risque pour les opérations, ainsi qu'une garantie de l'application homogène d'une même politique Groupe.

Synthèse de la structure de délégation et de contrôle interne

Cette structure est la résultante de la superposition :

- ◆ d'un ordonnancement juridique par entité : une société holding contrôlée à 100 %, selon une organisation « en râteau » et des filiales juridiquement autonomes, dotées de leurs propres Directeurs Généraux « métiers » et dont les organes sociaux collégiaux, lorsqu'il en existe (selon la forme sociale), sont composés de dirigeants du Groupe extérieurs au pôle concerné pour une meilleure concertation, coordination et contrôle au niveau de la société mère ;
- ◆ d'une organisation qui centralise les moyens de support et de contrôle à l'activité au sein de services transversaux Groupe comprenant les deux Directions Générales Adjointes.

Cette organisation permet de s'assurer du respect des décisions et procédures dans l'ensemble du Groupe tout en maintenant un niveau de délégation élevé sur les opérations courantes. Du fait de l'organisation par entité juridique, un schéma de délégation formel a été mis en place au terme duquel, chaque Responsable Opérationnel se voit doté à la fois des moyens et de la responsabilité personnelle de son action.

La gestion des risques

Les principaux risques et leur couverture sont présentés dans le paragraphe 2.3 Gestion des risques. Du fait de la nature de son activité, le Groupe suit principalement les risques liés à la saisonnalité de son activité, au risque de construction, au stock de résidences en cours de commercialisation, aux postes clients et aux engagements de loyers. En matière de risques de marché, le Groupe a mis en place une gestion et une couverture des risques de liquidité et de taux.

La Direction Juridique du Groupe est centralisée et rattachée au Directeur Général Adjoint du Groupe en charge du Développement, Juridique, Ressources Humaines et Développement Durable afin de coordonner la gestion du risque. Elle intervient en amont pour la sécurisation des engagements juridiques du Groupe et suit les litiges de l'ensemble des filiales opérationnelles. Un *Risk Manager* est chargé de piloter la gestion des assurances au niveau du Groupe (y compris Center Parcs Europe), pour une optimisation de la gestion du risque (conservation/externalisation) et du suivi des déclarations de risques et de sinistres.

D'un point de vue opérationnel, les Directions des Opérations de Center Parcs Europe et Pierre & Vacances Tourisme intègrent des experts dédiés à la sécurité opérationnelle (qualité de l'eau, prévention incendie, etc.) coordonnent la politique en matière d'hygiène et de sécurité sur les sites pour l'ensemble des clients et des collaborateurs et mènent l'ensemble des actions nécessaires (Formations, Audits opérationnels, Gestion de crise). L'Audit Interne Groupe, en partenariat avec la Direction Juridique, assure le suivi de la cartographie des risques du Groupe.

Dans le cadre de cette mission, des entretiens avec les interlocuteurs clés du Groupe sont menés afin de recueillir la perception des risques au sein du Groupe.

Les risques recensés font l'objet d'une évaluation en termes d'impact, de fréquence et de niveau de maîtrise.

Le Groupe s'attache à travailler en priorité sur les principaux risques potentiels en renforçant son niveau de maîtrise via la mise en œuvre

de plans d'actions. Au cours de l'exercice précédent, une actualisation de la Cartographie a été réalisée ainsi que la définition des objectifs de maîtrise pour réduire l'exposition du Groupe sur les principaux risques identifiés.

Descriptif des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable

La DGAF assure les missions essentielles de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable, notamment à travers sa Direction de l'Audit Interne et la Direction Financière Opérations et Services. Un ensemble de procédures et de pratiques a été mis en place en vue de s'assurer que les mesures sont prises pour maîtriser les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine et pour la réalisation des objectifs de l'entreprise.

Organisation et missions des services financiers de la DGAF

La DGAF assure à la fois des fonctions centrales et opérationnelles, avec une décentralisation importante dans les Directions par activité.

Directions Financières

Direction Stratégie Financière/Financements

Cette Direction est organisée en 2 pôles :

- ◆ **La Direction des Opérations Stratégiques et de la Communication Financière Groupe**

Cette Direction a une double mission :

- **opérations stratégiques** : elle est en charge de toutes les opérations de haut de bilan ayant une incidence sur le capital (augmentation de capital, émission d'obligations avec composante capital...);
- **communication financière** : elle supervise la communication financière externe concernant le Groupe auprès des analystes financiers, des investisseurs et des actionnaires. Elle contrôle et valide également toute information à caractère financier et à destination de la presse, qu'elle soit émise par la Direction de la Communication Institutionnelle ou par les Directions Opérationnelles du Tourisme et de l'Immobilier, garantissant ainsi une cohérence générale de l'information financière diffusée en externe.

- ◆ **La Direction Financement/Trésorerie Groupe**

Cette Direction :

- met en place tous les financements du Groupe ainsi que leur couverture via des dérivés de taux ;
- participe activement à la mise en place des financements des partenaires institutionnels, investisseurs dans des actifs exploités par le Groupe ;
- assure la gestion de la trésorerie des filiales, centralisée au sein d'un *cash-pooling* ;
- gère la répartition de l'activité par banque, organise les appels d'offres du Groupe et s'assure de la cohérence des informations publiées sur l'ensemble de son périmètre d'activité.

Direction Finances, Opérations et Services

Cette Direction regroupe 4 pôles majeurs :

◆ **La Direction Finance Opérationnelle Groupe (DFO)**

- La DFO a pour mission l'animation et la mesure de la performance économique des deux métiers du Groupe (Tourisme et Immobilier). Elle décline les objectifs économiques du Groupe et de chacune des activités, contrôle et mesure leur réalisation *via le reporting* et propose des actions correctrices. Elle est en charge du processus budgétaire, des prévisions d'activité et des résultats d'exploitation à moyen terme.
- D'une manière générale, la DFO assiste les opérationnels sur tous les sujets financiers (simulations, chiffrages – politique tarifaire, actions spécifiques...) et assure la synthèse financière de la performance économique du Groupe. Elle participe aux *Business Reviews* mensuelles du pôle Tourisme, qui réunissent, outre la Direction Générale du pôle Tourisme, la Direction Finances Opérations et Services, la Direction Financière Opérationnelle, les *Business Lines*, la Direction Générale des Ventes.
- La DFO est également interrogée sur des problématiques de développement (business plans, simulations financières de rentabilité de nouveaux programmes immobiliers ou de rénovation), de renouvellement et de nouvelles formules de baux ou encore de réorganisation et d'optimisation des activités opérationnelles.
- Enfin la DFO participe de manière active à la conception et à la mise en place des nouveaux outils de front et de back-office.

◆ **La Direction des Comptabilités**

- La Direction des Comptabilités est le garant de la bonne application des règles comptables au sein du Groupe. Un système de contrôle de la production de l'information comptable est mis en place, en relation étroite avec le contrôle de gestion, le contrôle d'exploitation et le service consolidation, au niveau de chaque « palier organisationnel ». Les contrôles sont effectués au niveau de chaque résidence/village, puis au niveau de chaque marques de façon transverse ainsi qu'au niveau de chaque entité juridique. Des arrêtés comptables sont réalisés trimestriellement sur les activités de la marque Pierre&Vacances, et mensuellement pour les marques Center Parcs et Adagio.
- Au-delà de son rôle de production de comptes (l'outil comptable pour l'ensemble du Groupe est SAP), de coordination et de contrôle des applications et des procédures comptables, la Direction des Comptabilités intervient en support des opérationnels pour la fourniture d'informations financières et participe à la mise en place d'outils informatiques administratifs et commerciaux.
- Afin de mieux répondre aux attentes des Directions Opérationnelles, la Direction des Comptabilités est subdivisée en deux Directions : une Direction des Comptabilités *Tourisme et Holding* et une Direction des Comptabilités *Immobilier* :
 - la **Direction des Comptabilités Tourisme et Holding** comprend une équipe basée à Paris, pour accompagner la Business Line Tourisme France (marques Pierre & Vacances, Maeva et Adagio) et les activités de Center Parcs en France, une équipe basée aux Pays-Bas, à Kempervennen, en charge des activités Center Parcs de la zone Belgique, Pays-Bas et Allemagne, ainsi qu'une équipe basée à Barcelone, pour le traitement de toutes les opérations liées à l'activité touristique sur le territoire Espagnol. Ces équipes assurent un suivi de l'activité commerciale (prix, volume, canaux...) aux côtés de la DG Déléguée des Ventes

pour les deux Business Lines (Tourisme France et Center Parcs Europe). Les équipes sont organisées dans les trois pays autour des flux fournisseurs, clients, recouvrement et comptabilité générale (y compris déclarations fiscales, les flux bancaires et les flux portant sur les immobilisations).

La Gestion Financière des propriétaires et des copropriétaires basée à Paris, gère l'ensemble des copropriétés, des multipropriétés, la gestion de la Base de données (baux, propriétaires), les relations financières avec les propriétaires, et la gestion du stock des unités d'hébergement à commercialiser par le Tourisme France. Cette direction s'appuie sur les compétences locales à Barcelone et à Kempervennen pour gérer les propriétaires espagnoles, ou belges, hollandais et allemands.

L'administration des ventes est en charge de la facturation, de l'encaissement, des relances, de la gestion des comptes clients, de la prévention et gestion des risques clients, de la gestion des litiges et des remboursements, et ce, pour les clientèles directes (call centers, Internet...) et indirectes (tour-opérateurs, agences de voyages, Comités d'Entreprise...). L'administration des ventes est également en charge de la comptabilité des ventes réalisées sur sites (gestion des caisses recettes et de la relance) ;

- la **Direction des Comptabilités Immobilier** est l'interlocuteur de chaque Directeur de Programme pour le suivi financier des projets (engagements de dépenses, marge immobilière...).

◆ **La Direction de la Fiscalité**

La Direction de la Fiscalité :

- supervise et coordonne la politique fiscale du Groupe spécifique à chacun des pays d'implantation (France, Pays-Bas, Allemagne, Belgique, Italie et Espagne) ;
- assure en direct la gestion du groupe fiscal en France ;
- supervise fonctionnellement le travail des équipes de la Direction des Comptabilités Tourisme et Holding qui assurent la supervision des entités fiscales localisées aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique ;
- conseille et assiste les Directions Opérationnelles pour toutes les opérations relatives au droit fiscal.

◆ **La Direction Groupe de la Transformation – Systèmes Financiers/ERP (DTSF)**

- La DTSF assure des missions d'assistance maîtrise d'ouvrage pour les métiers financiers du Groupe. Elle recueille les besoins des Directions Opérationnelles et financières en termes de systèmes d'information et collabore avec la Direction de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information (rattachée à la Direction Générale du Tourisme Groupe) pour mettre en œuvre les outils adaptés à ces besoins.
- La DTSF travaille sur l'uniformisation des outils et systèmes de *reporting* au sein des différentes *Business Lines*. La mise en place d'un ERP (SAP) en 2012 constitue l'une des premières étapes clés de cette stratégie.

- ◆ **La Direction Finances, Opérations et Services comprend également la Direction de la Consolidation**, en charge de la production, de l'analyse et de la restitution des comptes consolidés du Groupe, établis trimestriellement (comptables et de gestion).

Direction du Développement

Cette Direction est en charge :

- ◆ des opérations de croissance externe, des acquisitions d'actifs immobiliers (principalement des murs de résidences de tourisme) ou de fonds de commerce ;
- ◆ des cessions d'actifs ;
- ◆ de la structuration du financement (*equity*/dette – en partenariat avec la Direction des Financements) des projets en France (recherche d'investisseurs institutionnels – Center Parcs, Villages Nature...).

Direction du Planning Stratégique

Cette Direction :

- ◆ assure une fonction opérationnelle de coordination de l'ensemble des projets de développement de Center Parcs en Europe. Cette fonction recouvre la stratégie de développement, les analyses de marchés, les business plans, la structuration du financement (*equity*/dette – en partenariat avec la Direction des Financements) des projets de nouveaux Center Parcs en Belgique, Pays-Bas et Allemagne ainsi que la coordination de la programmation au sein des Comités de Projets ;
- ◆ prospecte et démarché les investisseurs potentiels en vue du financement des projets de développement à l'international.

Direction de la Gestion des Patrimoines

- ◆ La Direction de la Gestion des Patrimoines assure l'interface entre les propriétaires et l'ensemble des Directions Opérationnelles du Groupe pour toutes les questions touchant à la vie du bail et à la gestion immobilière du patrimoine des propriétaires.
- ◆ Elle réunit l'ensemble des équipes et fonctions dédiées à la gestion relationnelle, contractuelle, et immobilière relative au propriétaire et au multipropriétaire.
- ◆ Cette Direction articule son action autour de 3 axes :
 - la relation propriétaire (communication, gestion des droits de séjours, gestion de la multipropriété,...) ;
 - la gestion immobilière (activité de gérance et de syndic de copropriété) ;
 - le renouvellement des baux.

Direction de l'Audit Interne Groupe

- ◆ Cette Direction, rattachée à la DGAF, a été créée au cours de l'exercice 2009/2010 afin de renforcer l'efficacité du dispositif de contrôle interne.
- ◆ Elle intervient dans les différents pôles d'activité du Groupe, dans le cadre d'un plan d'audit annuel ainsi qu'au travers de missions ponctuelles à la demande de la Direction Générale du Groupe. Les missions et thèmes abordés peuvent concerner l'ensemble des métiers et filiales du Groupe.
- ◆ La Direction de la Finance Opérationnelle participe activement avec l'Audit Interne Groupe et le Contrôle d'exploitation aux missions d'audit à caractère financier, mais aussi à des audits à caractère social et réglementaire en matière d'exploitation touristique de résidences de tourisme. Ces audits sont principalement réalisés sur les sites d'exploitation (résidences ou villages de toutes les marques). Par ailleurs la Direction de la Finance Opérationnelle émet les procédures visant à limiter les risques de perte financière sur site et en assure la diffusion. Les missions d'audit sur sites ont pour

objectif principal d'une part de s'assurer de la bonne application des procédures, et d'autre part, en étroite collaboration avec la Direction des Ressources Humaines, de la bonne application des obligations sociales et du droit du travail en matière d'affichage et de tenues de registres.

- ◆ Les principales zones de risques couvertes par l'audit interne sont :

- la fiabilisation du chiffre d'affaires généré sur site et son optimisation. Il est vérifié que les prestations effectivement délivrées sont bien facturées. Le respect des conditions tarifaires et la justification des éventuelles réductions accordées font également l'objet de vérifications. Enfin, les suppressions de chiffre d'affaires ainsi que les remboursements sont tracés et analysés ;

- la sécurité des biens et des valeurs. À ce titre l'audit réalisé s'assure notamment de la sécurisation des caisses et des dépôts de garantie conservés sur sites. L'exhaustivité et la régularité des remises en banque sont également vérifiées ;

- le recouvrement et le niveau des encours clients. Afin de s'assurer d'un recouvrement optimal, de nombreux points sont examinés : établissement et application stricte des contrats normés pour les groupes et séminaires, relance des débiteurs selon les délais impartis, collecte des dépôts de garantie, bon enregistrement des adresses clients ;

- le flux des achats ; référencement des fournisseurs dans le cadre de la politique commune d'achats Groupe, application de cette dernière. La validation des bons de commandes, des bons de réception et des bons à payer fait aussi l'objet d'une attention particulière lors de ces audits.

- ◆ Le choix des sites contrôlés est établi par l'Audit Interne Groupe au vu de la typologie du site (un village présente plus de risques qu'une résidence de petite taille), de demandes spécifiques de la Direction Générale, mais aussi de façon aléatoire. Les villages Center Parcs font l'objet d'un programme renforcé compte tenu de leur volume d'activité unitaire : réalisation d'un audit complet tous les deux ans suivi d'un ré-Audit dans les six mois, ainsi que d'une « visite mystère » menée par l'Audit Interne Groupe ou le cas échéant par une société spécialisée ; ces visites peuvent avoir un caractère préventif ou être suscitées par des suspicions de fraude.

- ◆ L'Audit Interne Groupe réalise également des audits sur des sujets spécifiques (application de « la norme de management environnemental ISO 14001 », respect des procédures...).

- ◆ À l'issue de chaque mission, des rapports d'audit sont établis et remis aux sites audités, à la Direction Générale et aux auditeurs externes pour les gros-porteurs. Un plan d'action est établi en accord avec les Responsables des sites audités et un suivi de l'application des recommandations est effectué dans un délai maximum de 6 mois suivant le premier audit.

- ◆ Des procédures de prévention des vols et des fraudes ont été établies. Ces procédures comprennent, pour les villages Center Parcs, un questionnaire d'auto-évaluation trimestriel pour chaque village qui recense les points de contrôle clés. De plus, des visites effectuées par l'Audit Interne dans les villages permettent de s'assurer de l'exactitude de ces questionnaires.

Le système de reporting

Le suivi et la maîtrise des opérations s'appuient sur un business plan moyen terme, un processus de construction budgétaire, des prévisions et un *reporting* régulier pour l'ensemble des activités du Groupe.

Un **business plan sur 5 ans**, établi généralement en juillet et actualisé en cours d'année, permet de décliner la stratégie du Groupe et d'assurer la cohérence des objectifs de court terme avec ceux de moyen terme. Ce plan est élaboré sur la base des choix et des développements stratégiques du Groupe, en tenant compte des développements immobiliers, des évolutions de stock des sites, des reprises et rénovations d'actifs, des évolutions tarifaires et des prévisions d'occupation touristiques. La première année de ce business plan permet de définir fin juillet un cadrage budgétaire pour l'exercice suivant.

Le **processus budgétaire** est organisé et piloté par la Direction Financière Opérationnelle, avec l'appui des métiers et des Directions Opérationnelles. Il comporte trois phases :

- ◆ le prébudget permet pour la partie immobilière d'identifier les programmes et les marges correspondantes et pour la partie touristique d'estimer le chiffre d'affaires par saison et par marque à partir de l'évolution de l'offre et la stratégie commerciale et les charges opérationnelles (publicité, personnel, loyers...) selon les hypothèses de politique de distribution, de plans d'investissements, de politique salariale, d'indices... ;
- ◆ le cadrage affine les hypothèses du prébudget en particulier pour l'ensemble des structures de personnel et sur les activités touristiques par une validation des exploitants des objectifs commerciaux, des charges variables et des sources de revenus additionnels de chaque site ;
- ◆ le budget, finalisé au mois de septembre, consolide toutes les hypothèses validées pour chaque programme immobilier et pour les sites en exploitation. Approuvé par le CDG, il est mensualisé pour servir de référence au *reporting* du Groupe et est communiqué à chacune des entités opérationnelles.

Des re-prévisions régulières pour l'ensemble des activités permettent d'actualiser le budget de l'année, en tenant compte des réalisations à date.

Au-delà de ce suivi régulier, la **Direction Financière Opérationnelle fournit des outils de reporting** adaptés à chaque métier qui sont analysés lors des revues opérationnelles mensuelles et qui sont transmis au CDG.

- ◆ Le suivi hebdomadaire des réservations touristiques permet à la Direction Générale du Tourisme, à la Direction Générale des Ventes et aux *Business Lines* d'optimiser la politique commerciale et le *yield management* et également aux exploitants d'adapter l'organisation sur les sites d'exploitation en fonction des prévisions de remplissage.
- ◆ Le *reporting* mensuel des résultats des sites est analysé par rapport à des budgets mensuels et aux réalisations de l'an dernier et donné aux Directeurs des *Business Lines* et aux différents Responsables des Opérations sur leurs régions respectives. Ces suivis font aussi l'objet de revue avec les *Business Lines*. Par ailleurs, les budgets de frais de marketing et de frais généraux sont également suivis mensuellement.
- ◆ Concernant la promotion immobilière, les budgets par programme sont suivis et révisés tous les trimestres avec chaque responsable de Programme.
- ◆ Pour la commercialisation immobilière, un suivi bimensuel du rythme des signatures, des dépenses de communication, de marketing, de commercialisation et des frais généraux est analysé avec le Directeur Commercial et le Directeur du Marketing.

2.5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ PIERRE ET VACANCES

2

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Pierre et Vacances et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- ◆ de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- ◆ d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- ◆ prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- ◆ prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- ◆ déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et Paris-La Défense, le 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-FRANCE	ERNST & YOUNG et Autres
Membre français de Grant Thornton International	
Virginie Palethorpe	Michel Riguelle
	Bruno Bizet

2.6

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

2

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale :

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé :

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisé au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale :

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

Avec la société S.I.T.I. - Société d'Investissement Touristique et Immobilier :

Nature et objet :

Dans le cadre de l'opération de cession bail réalisée en 2003 avec ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V. :

- La société S.I.T.I. s'est vue consentir une option d'achat librement cessible de 100 % des parts de la société RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V., ou des murs du parc de Eemhof (portés par CENTER PARCS DE EEMHOF B.V., société dont RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V. est l'unique actionnaire), exerçable initialement dans un délai de 10 ans. Cette échéance a été prolongée de 5 ans au cours de l'exercice 2009/2010, suite à la signature d'un programme de rénovation du parc de Eemhof portant sur 564 cottages et un montant total de 14,5 millions d'euros. En conséquence, en cas d'exercice de l'option, S.I.T.I. devait acquérir 100 % des parts de RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V., ou la propriété des murs du parc, lors du 20ème anniversaire de la cession, soit le 31 octobre 2023, pour un prix de 70 millions d'euros.

- Par ailleurs, PIERRE ET VACANCES s'est porté garante pour la durée du bail, auprès de ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V. du paiement des loyers dus par sa sous-filiale d'exploitation.
- Enfin, PIERRE ET VACANCES garantit toutes les obligations du vendeur aux termes du contrat de cession, souscrites par la Société DN 8 HOLDING B.V. et notamment toutes les déclarations et garanties effectuées au profit de l'acquéreur.

Cette convention a pris fin en date du 18 décembre 2014, date à laquelle la SA S.I.T.I. a cédé son option d'achat à une personne morale tierce, la Société VMF Eemhof AG.

Personne concernée

La personne concernée par cette convention jusqu'au 18 décembre 2014 est Monsieur Gérard BREMOND.

Paris et Paris-La Défense, le 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-FRANCE	ERNST & YOUNG et Autres
Membre français de Grant Thornton International	
Virginie Palethorpe	Michel Riguelle
	Bruno Bizet

3

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

3.1	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	58
3.2	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES SOCIAUX	76



3.1

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

3.1.1 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Les principaux faits marquants de l'exercice sont détaillées dans la partie 4 du Document de Référence, en Note 2 de l'annexe aux comptes consolidés page 99.

3.1.2 RÉSULTATS DES ACTIVITÉS

Remarque liminaire :

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

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.

Les éléments de compte de résultat et les indicateurs commerciaux commentés ci-après sont issus du *reporting* opérationnel. Des tableaux de réconciliation avec les comptes de résultat IFRS sont présentés au paragraphe 3.1.2.3.

3.1.2.1 CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

Sur l'ensemble de l'exercice (du 1^{er} octobre 2014 au 30 septembre 2015), le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 1 436,3 millions d'euros, en progression de 1,5 % par rapport à 2013/2014.

(en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014	Évolution
Tourisme	1 180,7	1 141,1	+ 3,5 %
dont chiffre d'affaires de location	779,9	763,0	+ 2,2 %
Pierre & Vacances Tourisme Europe ⁽¹⁾	594,5	590,4	+ 0,7 %
Center Parcs Europe ⁽²⁾	586,2	550,7	+ 6,4 %
Développement immobilier	255,6	274,4	- 6,8 %
TOTAL EXERCICE	1 436,3	1 415,4	+ 1,5 %

(1) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Aparthotels Adagio® et Maeva.

(2) Center Parcs Europe regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

Le chiffre d'affaires des activités touristiques s'élève à 1 180,7 millions d'euros, en croissance de 3,5 %, supérieure à celle des deux exercices précédents.

Le chiffre d'affaires de location est en hausse de + 2,2 % (+ 3,2 % corrigé des effets offre ⁽¹¹⁾), résultant essentiellement d'une hausse des prix moyens de vente nets (+ 2,7 %).

Les taux d'occupation sont en progression sur les deux pôles (Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe), à 71 % contre 70 % en 2013/2014.

Les clientèles internationales représentent 55 % du chiffre d'affaires de location du Groupe, en progression de + 2,7 % par rapport à l'exercice précédent.

(11) **Pierre & Vacances Tourisme Europe** : réduction nette du parc exploité liée à des désengagements de sites déficitaires (résidences Adagio access et sites mer notamment) et aux non-renouvellements de baux.

Center Parcs Europe : croissance du parc exploité liée à l'ouverture, le 29 juin 2015, du nouveau Domaine du Bois aux Daims dans le département de la Vienne.

♦ **Pierre & Vacances Tourisme Europe** réalise un chiffre d'affaires de 594,5 millions d'euros, dont 401,6 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en recul de - 1,1 % par rapport à l'exercice précédent du fait de la réduction nette du parc exploité. Corrigé des effets offre, l'activité est en croissance de + 3,4 %, bénéficiant d'une amélioration des prix moyens de vente nets et d'une hausse du chiffre d'affaires sur l'ensemble des destinations :

- l'activité des sites mer (France, Espagne et Antilles) est en retrait de - 1,0 % mais progresse de + 4,7 % retraits des pertes de stocks liées à la politique de renouvellement des baux et aux désengagements de certaines résidences. Ces bonnes performances résultent notamment du dynamisme des ventes web France et International ;
- le chiffre d'affaires réalisé par les sites montagne, également pénalisé par un effet offre négatif (activité en recul de - 2,5 %), est en hausse de + 3,4 % à périmètre constant ;
- les résidences urbaines affichent une activité stable malgré le désengagement du Groupe d'une dizaine de résidences Adagio access, et une croissance du chiffre d'affaires de + 1,9 % hors effets offre.

♦ **Center Parcs Europe** réalise un chiffre d'affaires de 586,2 millions d'euros, dont 378,3 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en progression de 3,0 % hors incidence de l'ouverture du nouveau Domaine du Bois aux Daims.

Cette croissance d'activité résulte des domaines au BNG ⁽¹²⁾ (+ 4,3 %, dont + 6,6 % en Belgique, + 4,6 % en Allemagne et + 2,9 % aux Pays-Bas) et d'une légère progression des domaines français (+ 0,3 % hors Domaine du Bois aux Daims).

Le chiffre d'affaires des autres activités touristiques progresse de + 6,0 %, tiré par le succès des mandats de commercialisation, principalement en Espagne.

Le chiffre d'affaires des activités immobilières s'établit à 255,6 millions d'euros.

Il résulte notamment de la contribution des Center Parcs de la Vienne (110 millions d'euros) et de Bostalsee (14 millions d'euros), de Villages Nature (24 millions d'euros), de Flaine (14 millions d'euros) et des programmes Les Senioriales (54 millions d'euros).

Les réservations immobilières enregistrées au 15 octobre 2015 auprès des investisseurs particuliers et institutionnels s'élèvent à un chiffre d'affaires de 327 millions d'euros, contre 291 millions d'euros l'exercice précédent.

Activités touristiques

Indicateurs clés

(en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014	Évolution
Chiffre d'affaires	1 180,7	1 141,1	+ 3,5 %
dont location	779,9	763,0	+ 2,2 %
dont activités de services ⁽¹⁾	400,8	378,1	+ 6,0 %
Prix moyen de vente (PMV) net ⁽²⁾ (en euros)	629	612	+ 2,7 %
Semaines vendues	1 240 604	1 246 813	- 0,5 %
Taux d'occupation	71,4 %	70,3 %	+ 1,6 %

(1) Restauration, animations, mini market, boutiques, commercialisation...

(2) Prix moyen de vente par semaine d'hébergement net des coûts de distribution.

♦ **Le nombre de semaines vendues** est en retrait de - 0,5 %, dans un contexte de réduction du stock commercialisé (le nombre de semaines offertes étant en baisse de - 2,3 %).

Le **taux d'occupation moyen** est supérieur à 71 %, en progression de + 1,6 % par rapport à l'exercice précédent.

♦ Les **prix moyens de vente nets** sont en hausse de + 2,7 %. La croissance des prix concerne à la fois le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe (+ 2,2 %), avec une progression sur l'ensemble des destinations, et le pôle Center Parcs Europe (+ 2,6 %).

(12) Belgique, Pays-Bas, et Allemagne.

Caractéristiques du parc touristique exploité au 30 septembre 2015

(en nombre d'appartements)	2014/2015	2013/2014	Évolution
Pierre & Vacances Tourisme Europe	30 607	33 108	- 2 501
dont Pierre & Vacances (hors label premium)	17 906	19 276	- 1 370
dont Pierre & Vacances premium	2 744	2 690	+ 54
dont Maeva	1 050	1 845	- 795
dont Adagio et Adagio access	8 907	9 297	- 390
Center Parcs Europe	15 498	14 693	805
dont Center Parcs	13 750	12 945	805
dont Sunparks	1 748	1 748	-
TOTAL	46 105	47 801	- 1 696

Le parc touristique exploité par le Groupe au 30 septembre 2015 est en baisse de près de - 1 700 appartements par rapport au 30 septembre 2014. Cette diminution est principalement liée :

- ♦ aux désengagements en fin de bail de résidences Adagio access (- 1 079 appartements), PV (- 611 appartements, dont - 240 appartements en Espagne), et Maeva (- 572 appartements) ;
- ♦ aux pertes de baux sur les marques Pierre & Vacances (- 812 appartements) et Maeva (- 223 appartements) ;

- ♦ que compensent partiellement l'incidence de l'ouverture du Center Parcs du Bois aux Daims (+ 800 cottages), de 4 nouvelles résidences Adagio access (près de + 500 appartements), de 2 appartements Adagio (+ 207 appartements) et de la résidence PV premium à Flaine (+ 107 appartements).

Répartition du chiffre d'affaires de location du Groupe par origine de clientèle

	Pierre & Vacances Tourisme Europe		Center Parcs Europe		Total	
	2014/2015	2013/2014	2014/2015	2013/2014	2014/2015	2013/2014
France	59,5 %	59,5 %	29,2 %	28,4 %	44,8 %	44,9 %
Pays-Bas	7,0 %	7,8 %	25,6 %	27,0 %	16,1 %	16,8 %
Allemagne	2,9 %	2,8 %	25,5 %	25,6 %	13,9 %	13,5 %
Belgique	3,1 %	3,0 %	13,4 %	13,6 %	8,1 %	7,9 %
Royaume-Uni	5,4 %	5,1 %	2,6 %	2,0 %	4,0 %	3,6 %
Espagne	2,8 %	2,8 %			1,4 %	1,5 %
Suisse	2,2 %	1,1 %			1,1 %	0,6 %
Italie	1,9 %	1,8 %			1,0 %	1,0 %
Scandinavie	1,3 %	1,3 %	0,4 %	0,3 %	0,9 %	0,8 %
Russie & Pays de l'Est	1,1 %	2,8 %			0,5 %	1,5 %
Autres	12,8 %	12,0 %	3,3 %	3,1 %	8,2 %	7,9 %

Le chiffre d'affaires de location du Groupe est majoritairement réalisé par les clientèles étrangères (55,2 %), parmi lesquelles sont représentés les Néerlandais (16,1 %), les Allemands (13,9 %) et les Belges (8,1 %), du fait notamment de l'implantation de Center Parcs Europe au Pays-Bas

(8 villages), en Allemagne (5 villages) et en Belgique (6 villages, dont 4 Sunparks) mais aussi de la part croissante de ces clientèles sur le pôle Pierre & Vacances en France. À noter la progression des clientèles britanniques et le retrait des clientèles russes.

Analyse du chiffre d'affaires par destination/pays

Pierre & Vacances Tourisme Europe

Pierre & Vacances Tourisme Europe réalise un chiffre d'affaires de 594,5 millions d'euros, dont 401,6 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en retrait de - 1,1 % par rapport à l'exercice précédent (mais en croissance de + 3,4 % retraité des effets offre).

Cette évolution à périmètre courant est liée à :

- ♦ une diminution du nombre de nuitées vendues (- 3,2 %), dans un contexte d'offre en baisse de - 5,0 %.

Le taux d'occupation s'élève à 70,3 %, en progression de + 1,7 % par rapport à l'exercice précédent (69,1 %), avec un niveau particulièrement élevé au cours du 4^e trimestre (81,7 % contre 80,6 % au même trimestre de l'exercice 2013/2014) ;

- ♦ que compense partiellement la croissance du prix moyen de vente net (+ 2,2 %), à 576 euros par semaine.

Les ventes réalisées sur les sites en ligne progressent globalement de + 4,0 %, représentant 44 % du chiffre d'affaires hébergement du pôle, contre 41 % l'exercice précédent. Les ventes réalisées directement sur les sites en ligne du Groupe sont en croissance de 4,5 %, représentant près de 19 % des ventes (contre 18 % en 2013/2014).

Mer

Le chiffre d'affaires des sites mer est en retrait de - 0,8 %. Le nombre de nuitées vendues est en baisse de - 1,2 % dans un contexte de réduction de l'offre de - 4,4 %, principalement liée au désengagement du Groupe de résidences en fin de bail et à des pertes de baux dans le cadre des renouvellements. Les prix moyens de vente nets sont en légère croissance (+ 0,4 %) et les taux d'occupation progressent de + 1,9 %.

À périmètre constant, le chiffre d'affaires des sites mer en métropole est en croissance de + 5,4 %.

Montagne

Le chiffre d'affaires de la destination montagne est en retrait de - 2,5 %, traduisant un nombre de nuitées vendues en diminution de - 8,4 % (pertes de baux et désengagements de résidences déficitaires). La hausse des prix moyens de vente nets (+ 6,5 %) compense partiellement l'incidence de la baisse de l'offre. Les taux d'occupation sont également en croissance de + 1,7 %.

À périmètre constant, la destination est en croissance de + 3,4 %.

Villes

Le chiffre d'affaires est stable (- 0,3 %), la croissance des prix moyens de vente nets (+ 3,0 %) compensant quasiment la baisse du nombre de nuitées vendues (- 3,2 %). L'effet offre est négatif (- 4,9 %), l'incidence de l'ouverture de 4 nouvelles résidences Adagio access et de 2 appartements Adagio étant inférieure à celle de la perte de stock liée au désengagement d'une dizaine de résidences/parcs résidentiels Adagio access. Les taux d'occupation progressent de + 2,1 %.

À périmètre constant, le chiffre d'affaires de location est en progression de 1,9 %.

Antilles

Le chiffre d'affaires des Antilles est en baisse de - 2,9 %, traduisant une diminution du nombre de nuitées vendues de - 2,1 % et un retrait des prix moyens de vente nets de - 0,8 %. La diminution du chiffre d'affaires se concentre sur la saison hiver (incidence chikungunya/grèves locales).

Évolutions

Nombre d'appartements	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Mer	14 798	16 276	- 1 478
Montagne	6 051	6 684	- 633
Villes	8 907	9 297	- 390
Antilles	851	851	0
TOTAL	30 607	33 108	- 2 501

Chiffre d'affaires de location (en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014	Évolutions	Évolutions hors effets offre
Mer	152,5	153,8	- 0,8 %	+ 5,4 %
Montagne	86,3	88,5	- 2,5 %	+ 3,4 %
Villes	149,7	150,1	- 0,3 %	+ 1,9 %
Antilles	13,1	13,5	- 2,9 %	- 2,9 %
TOTAL	401,6	405,9	- 1,1 %	+ 3,4 %

Prix moyens de vente nets (pour une semaine de location) (en euros HT)	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Mer	532	530	+ 0,4 %
Montagne	789	741	+ 6,5 %
Villes	532	517	+ 3,0 %
Antilles	650	655	- 0,8 %
TOTAL	576	563	+ 2,2 %

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2014/2015	2013/2014	Évolutions	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Mer	286 734	290 297	- 1,2 %	63,5 %	62,3 %	+ 1,9 %
Montagne	109 336	119 372	- 8,4 %	79,0 %	77,7 %	+ 1,7 %
Villes	281 232	290 463	- 3,2 %	77,0 %	75,5 %	+ 2,1 %
Antilles	20 154	20 589	- 2,1 %	60,8 %	62,0 %	- 1,9 %
TOTAL	697 456	720 721	- 3,2 %	70,3 %	69,1 %	+ 1,7 %

Center Parcs Europe

Center Parcs Europe réalise un chiffre d'affaires de 586,2 millions d'euros, dont 378,3 millions d'euros de chiffre d'affaires de location, en progression de + 5,9 % (+ 3,0 % hors Domaine du Bois aux Daims).

Cette croissance d'activité concerne l'ensemble des pays :

- ♦ l'activité des domaines situés au BNG ⁽¹³⁾ progresse de + 4,3 %, dont + 6,6 % en Belgique, + 4,6 % en Allemagne et + 2,9 % aux Pays-Bas ;
- ♦ le chiffre d'affaires des domaines français est en croissance de + 9,4 % (et en légère progression (+ 0,3 %) hors Domaine du Bois aux Daims) ;

La croissance du chiffre d'affaires de location est liée à :

- ♦ une progression du nombre de nuitées vendues de + 3,2 %, dans un contexte d'offre en croissance de + 2,0 %.

Le taux d'occupation s'élève à 73,1 %, en progression de + 1,2 % par rapport à l'exercice précédent (72,2 %), avec un niveau élevé au cours du 4^e trimestre (83,3 % contre 82,5 % au cours du même trimestre de l'exercice précédent) ;

- ♦ une hausse du prix moyen de vente net de + 2,6 %, à 696 euros par semaine.

Les ventes réalisées sur les sites en ligne représentent 80 % du chiffre d'affaires de location du pôle, en progression de + 6,7 %, essentiellement en vente directe (+ 8,8 %).

Pays-Bas

Le chiffre d'affaires de location progresse de + 2,9 %, à 124,3 millions d'euros.

Cette croissance est à la fois liée à une hausse du nombre de nuitées vendues de + 2,0 % et une progression des prix moyens de vente nets de + 0,9 %, à 626 euros/semaine. Le taux d'occupation moyen progresse de + 1,0 %, à 73,5 %.

La croissance est principalement tirée par les clientèles allemandes et britanniques.

La part des ventes directes s'élève à 85 % en 2014/2015. La part des ventes réalisées sur Internet est en ligne avec celle de l'exercice précédent, à 55 %.

France

La forte progression du chiffre d'affaires de + 9,4 % à 125,7 millions d'euros est essentiellement liée à :

- ♦ la croissance de l'offre, du fait de l'exploitation du nouveau Domaine du Bois aux Daims à compter du 1^{er} juillet 2015, se traduisant par une hausse du nombre de nuitées vendues de 6,1 % ;
- ♦ combinée à la hausse des prix moyens de vente nets de + 3,1 %.

Le taux d'occupation est quasi stable (- 0,4 %) malgré la croissance de l'offre.

Les ventes directes constituent l'essentiel du chiffre d'affaires, représentant 93 % du chiffre d'affaires de location, dont 48 % de ventes en ligne. À noter l'émergence des ventes réalisées par les tour-opérateurs en ligne (3 % du chiffre d'affaires de location en 2014/2015).

Belgique

L'activité dans les villages belges est en progression de + 6,6 % à 65,4 millions d'euros, tirée par une hausse des prix moyens de ventes nets de + 3,5 % et une croissance du nombre de nuitées vendues de + 3,0 %.

Le taux d'occupation moyen progresse de + 3,3 % à 70,1 % (77,4 % pour les Center Parcs et 63,9 % pour les Sunparks).

La part des ventes directes représente 91 %, en hausse par rapport à l'exercice précédent (90 %).

Allemagne

Le chiffre d'affaires de location est en hausse de + 4,6 % à 62,8 millions d'euros, résultant d'une hausse des prix moyens de vente nets de + 2,4 % et d'une augmentation du nombre de nuitées vendues de + 2,2 %.

Les ventes directes représentent 87 % du chiffre d'affaires de location de la destination, niveau comparable à celui de l'exercice précédent, avec une progression de la part des ventes Internet qui représentent désormais 57 % des ventes (contre 54 % en 2013/2014).

(13) Belgique, Pays-Bas, et Allemagne.

Évolutions à données comparables

Nombre d'appartements	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Pays-Bas	5 373	5 370	+ 3
France	4 244	3 439	+ 805
Belgique	3 074	3 074	0
Allemagne	2 807	2 810	- 3
TOTAL	15 498	14 693	+ 805

Chiffre d'affaires de location (en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Pays-Bas	124,3	120,8	+ 2,9 %
France	125,7	114,8	+ 9,4 %
Belgique	65,4	61,4	+ 6,6 %
Allemagne	62,8	60,1	+ 4,6 %
TOTAL	378,3	357,1	+ 5,9 %

Prix moyens de vente nets (pour une semaine de location) (en euros HT)	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Pays-Bas	626	621	+ 0,9 %
France	910	881	+ 3,1 %
Belgique	635	612	+ 3,5 %
Allemagne	608	594	+ 2,4 %
TOTAL	696	679	+ 2,6 %

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2014/2015	2013/2014	Évolutions	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Pays-Bas	198 505	194 621	+ 2,0 %	73,5 %	72,8 %	+ 1,0 %
France	138 141	130 200	+ 6,1 %	75,7 %	76,0 %	- 0,4 %
Belgique	103 130	100 116	+ 3,0 %	70,1 %	67,8 %	+ 3,3 %
Allemagne	103 371	101 155	+ 2,2 %	72,2 %	71,2 %	+ 1,4 %
TOTAL	543 147	526 092	+ 3,2 %	73,1 %	72,2 %	+ 1,2 %

Développement immobilier

Le chiffre d'affaires s'établit à 255,6 millions d'euros, à comparer à 274,4 millions d'euros en 2013/2014, résultant notamment des nouveaux Center Parcs situés dans la Vienne en France (109,5 millions

d'euros) et à Bostalsee en Allemagne (14,2 millions d'euros), du nouveau programme des Villages Nature (24,1 millions d'euros), du programme Pierre & Vacances premium de Flaine (14,2 millions d'euros) et de la contribution des Senioriales (54,0 millions d'euros).

Répartition du chiffre d'affaires immobilier 2014/2015 par type de programme

(en millions d'euros)	30/09/2015	30/09/2014
Programmes neufs (hors Les Senioriales)	182,2	190,5
Center Parcs Domaine du Bois aux Daims (Vienne)	109,5	100,9
Villages Nature	24,1	15,3
Center Parcs Bostalsee	14,2	20,4
Pierre & Vacances premium Flaine	14,2	13,9
Pierre & Vacances premium Colmar	6,0	5,8
Pierre & Vacances Avoriaz	5,1	1,0
Center Parcs Domaine des Trois Forêts – Extension	0,0	10,3
Adagio access Nancy	2,9	4,0
Pierre & Vacances premium Deauville	2,7	14,0
Pierre & Vacances Manilva (Espagne)	1,9	3,5
Autres	1,6	1,4
Programmes neufs Les Senioriales	54,0	60,2
Programmes de rénovation	2,4	3,0
Autres	17,0	20,7

Le chiffre d'affaires des programmes neufs (y compris Les Senioriales) est de 236,2 millions d'euros contre 250,7 millions d'euros en 2013/2014. Y contribuent principalement les programmes suivants :

- ◆ le programme du nouveau 5^e Center Parcs français situé dans le nord du département de la Vienne avec 980 unités commercialisées et dont l'ouverture au public a eu lieu fin juin 2015 ;
- ◆ la fin de la commercialisation du Center Parcs de Bostalsee situé dans la Sarre en Allemagne avec 500 cottages livrés en juillet 2013 ;
- ◆ le programme des Villages Nature, dont la livraison est prévue en 2017 ;
- ◆ le programme Pierre & Vacances premium de Flaine, livré en décembre 2014 ;
- ◆ le programme Pierre & Vacances premium de Deauville, dont la livraison est prévue en 2017 ;

- ◆ les programmes Les Senioriales avec notamment 3 programmes livrés sur l'exercice.

Le chiffre d'affaires des programmes de rénovation a représenté 2,4 millions d'euros en 2014/2015. Cette activité consiste à acquérir, majoritairement auprès d'investisseurs institutionnels, des résidences à localisation privilégiée, puis à les revendre après rénovation à des particuliers.

La principale contribution au chiffre d'affaires rénovation de l'exercice a concerné le site Center Parcs des Hauts de Bruyères en Sologne.

Le **chiffre d'affaires « Autres »** s'établit à 17,0 millions d'euros sur l'exercice. Il est principalement composé des honoraires de commercialisation hors groupe (principalement Villages Nature en 2014/2015) et des reprises de fonds de concours des programmes immobiliers déjà livrés.

Livraisons de l'exercice 2014/2015

	Neuf (N) Rénovation (R)	Nombre de logements 2014/2015	Nombre de logements 2013/2014
Flaine	N	119	
TOTAL MONTAGNE		119	0
Moselle – Extension	N	0	59
Vienne – Cottages	N	980	
TOTAL CENTER PARCS FRANCE		980	59
Nancy	N	110	
TOTAL ADAGIO		110	0
Izon	N	79	
Cavillargues	N	47	
Le Boulou	N	53	
La Celle	N	0	47
Pringy	N	0	68
Marseille	N	0	89
Bracieux	N	0	48
Charleval	N	0	65
Mions	N	0	78
TOTAL LES SENIORIALES		179	395
TOTAL GÉNÉRAL		1 388	454

Réservations immobilières (TTC)

Le contrat de réservation permet à un acquéreur de réserver un bien immobilier en cours de construction ou de rénovation auprès d'un vendeur moyennant en contrepartie le versement d'un dépôt de garantie.

Le volume d'affaires immobilier groupe et hors groupe (montant des réservations TTC signées pendant l'exercice, net des annulations au cours de la même période) atteint 327,3 millions d'euros, correspondant à 1 584 réservations, à comparer à 291,4 millions d'euros en 2013/2014.

Ce volume d'affaires intègre :

- ◆ 61,6 millions d'euros de vente en bloc de cottages (163 unités d'hébergement) dans le cadre de l'extension du Center Parcs de la Moselle auprès d'un investisseur institutionnel français ;
- ◆ 23,6 millions d'euros de vente en bloc de cottages (177 unités d'hébergement) rénovés à Vielsalm ;
- ◆ 24,2 millions d'euros de ventes en bloc de résidences Les Senioriales (Marseille et Saint-Étienne).

Hors ventes en bloc, le montant des réservations est de 217,9 millions d'euros, correspondant à 1 109 unités réservées, contre 234,4 millions d'euros (1 095 unités) en 2013/2014.

Réservations immobilières	2014/2015	2013/2014	Évolutions
Neuf			
Réservations (en millions d'euros)	215,0	177,3	21,3 %
Nombre d'appartements	887	689	28,7 %
Prix moyen (en euros)	242 390	257 329	- 5,8 %
Revente ⁽¹⁾			
Réservations (en millions d'euros)	40,3	40,6	- 0,7 %
Nombre d'appartements	314	270	16,3 %
Prix moyen (en euros)	128 344	150 370	- 14,6 %
Les Senioriales			
Réservations (en millions d'euros)	72,0	73,5	- 2,0 %
Nombre d'appartements	383	342	12,0 %
Prix moyen (en euros)	187 990	214 912	- 12,5 %
TOTAL			
Réservations (en millions d'euros)	327,3	291,4	12,3 %
Nombre d'appartements	1 584	1 301	21,8 %
Prix moyen (en euros)	206 629	223 982	- 7,7 %

(1) L'activité de revente développée par le Groupe permet d'animer un marché secondaire d'appartements exploités par le Groupe Pierre & Vacances. Un propriétaire qui souhaiterait céder son bien peut s'adresser au Groupe qui le mettra en contact avec un acheteur potentiel intéressé par un bien assorti d'un bail avec le Groupe. Cette activité génère des commissions de l'ordre de 5 % sur le prix de vente.

Principaux stocks d'appartements en cours de commercialisation au 30 septembre 2015 :

Programmes par destination	Neuf/Rénovation	Date de livraison	Nombre d'unités	% réservé
Manche				
Deauville Presqu'île de la Touques	N	Décembre 2016	133	31 %
Atlantique				
Biarritz	R	Avril 2013	93	100 %
Mer			226	59 %
Flaine Hélios	N	Décembre 2014	119	100 %
Montagne			119	100 %
CP Sologne 2B	R	Juin 2012	168	98 %
CP Vienne	N	Décembre 2014	980	97 %
Center Parcs			1 148	97 %
Villages Nature 1	N	2017	787	46 %
Villages Nature			787	46 %
Manilva	N	Décembre 2008 et mars 2009	328	48 %
Port Zelande	R		554	11 %
Vielsalm	R		350	81 %
International			1 232	41 %
TOTAL (HORS LES SENIORIALES)			3 512	64 %
Les Senioriales Nord – Nord Ouest – Nord Est			631	69 %
Les Senioriales Sud – Ouest			389	62 %
Les Senioriales Sud – Est			731	77 %
TOTAL LES SENIORIALES			1 751	71 %
TOTAL GROUPE			5 263	66 %

3.1.2.2 RÉSULTATS DU GROUPE

Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant de l'exercice 2014/2015 est en forte progression (+ 74 %), à + 21,2 millions d'euros, à comparer à + 12,2 millions d'euros sur l'exercice précédent. L'EBITDA s'élève à 67,0 millions d'euros, en croissance de 18 %.

(en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014
EBITDA ⁽¹⁾	67,0	56,9
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	- 45,8	- 44,7
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	+ 21,2	+ 12,2
Marge opérationnelle	+ 1,5 %	+ 0,9 %

(1) EBITDA = résultat opérationnel courant avant dotations et reprises d'amortissements et de provisions.

Résultat opérationnel courant du Tourisme

(en millions d'euros)	Tourisme	
	2014/2015	2013/2014
Chiffre d'affaires	1 180,7	1 141,1
Résultat opérationnel courant	+ 6,1	- 6,9
Marge opérationnelle	+ 0,5 %	- 0,6 %

Le résultat opérationnel courant des activités touristiques s'élève à + 6,1 millions d'euros, renouant avec la rentabilité conformément à l'objectif annoncé en début d'exercice.

Il traduit notamment la croissance de l'activité (+ 11 millions d'euros) et la réduction de la charge de loyers (12 millions d'euros, en ligne avec les prévisions). Ces gains sont supérieurs à l'incidence de l'inflation sur les charges (estimée à 10 millions d'euros).

Résultat opérationnel courant du développement immobilier

(en millions d'euros)	Développement immobilier	
	2014/2015	2013/2014
Chiffre d'affaires	255,6	274,4
Résultat opérationnel courant	15,1	19,1
Marge opérationnelle	5,9 %	6,9 %

Le résultat opérationnel courant des activités immobilières s'établit à 15,1 millions d'euros.

Il dégage une marge de 6 % sur le chiffre d'affaires réalisé.

Résultat net

(en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014
Chiffre d'affaires	1 436,3	1 415,4
Résultat opérationnel courant	+ 21,2	+ 12,2
Résultat financier	- 18,3	- 18,3
Résultat courant avant impôts	+ 2,9	- 6,1
Autres charges et produits opérationnels nets d'impôts ⁽¹⁾	- 3,8	- 13,5
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,3	-
Impôts	- 12,1	- 7,2
RÉSULTAT NET AVANT PRISE EN COMPTE DE LA VARIATION DE JUSTE VALEUR DE L'ORNANE	- 12,7	- 26,9
Variation de juste valeur de l'ORNANE	+ 1,2	+ 3,6
Résultat net	- 11,5	- 23,3
Part du groupe	- 11,6	- 23,4
Participations ne donnant pas le contrôle	+ 0,1	+ 0,1

(1) Les autres charges et produits opérationnels nets d'impôts comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur caractère non récurrent, ne sont pas considérés comme faisant partie du résultat courant (charges ou économies d'impôts non récurrentes, mise à jour de la position fiscale du Groupe, charges de restructuration...). En 2013/2014, ce poste intégrait 4,2 millions d'euros de coûts liés au rachat, en février 2014, de 96,5 % du nombre d'OCÉANE initialement émis en février 2011.

Les autres charges et produits nets d'impôts intègrent principalement les éléments non récurrents suivants :

- ◆ 2,2 millions d'euros de coûts de fermeture de sites déficitaires ;
- ◆ 1,2 million d'euros de coûts de restructuration.

Après prise en compte de la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (produit de 1,2 million d'euros), le résultat net est de - 11,5 millions d'euros, en forte amélioration par rapport à l'exercice précédent (- 23,3 millions d'euros).

3.1.2.3 TABLEAUX DE RÉCONCILIATION – COMPTES DE RÉSULTATS IFRS

(en millions d'euros)	FY 2014/2015 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	FY 2014/2015 IFRS
Chiffre d'affaires	1 436,3	- 53,8	1 382,5
Résultat opérationnel courant	21,2	- 5,1	16,1
Résultat financier	- 18,3	0,2	- 18,1
Résultat courant avant impôts	2,9	- 4,9	- 2,0
Autres charges et produits nets d'impôts	- 3,8	0,0	- 3,8
Quote-part de résultat net des co-entreprises	0,3	2,8	3,1
Impôts	- 12,1	2,1	- 10,0
RÉSULTAT NET ⁽¹⁾	- 12,7	0,0	- 12,7

(1) Hors variation de juste valeur de du droit d'attribution d'action de l'ORNANE.

(en millions d'euros)	FY 2013/2014 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	FY 2013/2014 IFRS
Chiffre d'affaires	1 415,4	- 36,9	1 378,5
Résultat opérationnel courant	12,2	- 4,8	7,3
Résultat financier	- 18,3	0,4	- 17,9
Résultat net courant	- 6,1	- 4,4	- 10,6
Autres charges et produits nets d'impôts	- 13,5	0,0	- 13,5
Quote-part de résultat net des co-entreprises	0,0	3,1	3,1
Impôts	- 7,2	1,3	- 5,9
RÉSULTAT NET ⁽¹⁾	- 26,9	0,0	- 26,9

(1) Hors variation de juste valeur de du droit d'attribution d'action de l'ORNANE.

3.1.3 INVESTISSEMENTS ET STRUCTURE FINANCIÈRE

3.1.3.1 ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DU BILAN

Compte tenu des principes de gestion adoptés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans le cadre de l'exploitation de ses activités de tourisme et de développement immobilier, la contribution de ces deux activités au bilan consolidé présente certaines particularités.

L'activité touristique est une activité peu capitalistique, le Groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences ou villages qu'il exploite. Ainsi, les investissements portent essentiellement sur :

- ◆ le mobilier des appartements vendus non meublés à des investisseurs particuliers ;
- ◆ les services généraux des résidences ;
- ◆ les équipements de loisirs des villages (centres aquatiques, installations sportives et de loisirs, clubs pour enfants, etc.) ;
- ◆ une partie des locaux commerciaux (restaurants, bars, salles de séminaires, etc.).

La propriété de ces actifs garantit au Groupe la pérennité de son exploitation sur les sites concernés. À noter cependant que, sur Center Parcs, les baux conclus avec des institutionnels sont « triple nets » : les investissements sur les équipements centraux et les cottages sont à la charge du Groupe.

Le besoin en fonds de roulement dégagé par l'activité touristique, structurellement négatif, varie très fortement en cours d'exercice en fonction des saisons.

Concernant **les activités de développement immobilier**, il convient de distinguer l'activité de construction de programmes immobiliers neufs, des opérations immobilières de rénovation.

Les programmes neufs présentent les caractéristiques financières suivantes :

- ◆ concernant chaque nouvelle résidence, mobilisation de fonds propres correspondant à environ 10 % du prix de revient HT ;
- ◆ mise en place de crédits d'accompagnement affectés opération par opération, dont l'utilisation est maximale avant la régularisation des réservations chez le notaire ;
- ◆ poids relatif important des postes de besoin en fonds de roulement du bilan (clients, stocks d'encours, comptes de régularisation).

Les ventes régularisées chez le notaire et non encore reconnues en résultat sont enregistrées au bilan dans les passifs courants. Parallèlement, les dépenses encourues sur ces mêmes opérations sont enregistrées en stock d'encours. Le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. Le taux d'avancement utilisé correspond à la multiplication du pourcentage d'avancement des travaux avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

Le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement), les contraintes de précommercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer les travaux, ainsi que la politique foncière (acquisition de terrains après obtention de permis de construire définitifs), garantissent des niveaux faibles de stocks de foncier et de produits finis.

Les programmes immobiliers concernant les villages Center Parcs (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) se traduisent généralement par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le Groupe pré-finançant une partie des dépenses et des travaux.

L'activité immobilière de rénovation se traduit par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement. Dans le cadre de cette activité, le Groupe acquiert, généralement auprès d'investisseurs institutionnels, des résidences existantes afin de les rénover et les revendre à des personnes physiques selon les formules traditionnelles de ventes du Groupe. La détention du foncier et des murs de ces résidences, pendant la période de rénovation, se traduit par un accroissement des stocks qui pèse temporairement sur le besoin en fonds de roulement, jusqu'à la livraison aux propriétaires personnes physiques.

Les propriétés immobilières louées par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont constituées du siège social de Paris, pour lequel la charge de loyer annuelle totale s'élève à environ 6 millions d'euros.

Les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe en 2014/2015 ont permis d'améliorer encore sa structure financière. Au 30 septembre 2015, le niveau du ratio dette nette bancaire/fonds propres s'établit à 34 %, contre 46 % d'exercice précédent.

3.1.3.2 PRINCIPAUX FLUX DE TRÉSORERIE

Avant flux affectés au financement, le Groupe génère une trésorerie positive de + 49,0 millions d'euros sur l'exercice, en forte croissance par rapport à la trésorerie générée en 2013/2014 (+ 10,4 millions d'euros).

Cette évolution résulte la forte progression des performances opérationnelles touristiques et de la trésorerie générée par l'activité immobilière (Center Parcs Domaine du Bois-aux-Daims (Vienne) en particulier).

Tableau synthétique des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	2014/2015	2013/2014 retraité (1)
Capacité d'auto-financement (après intérêts financiers et impôts)	+ 32,6	+ 20,5
Variation du besoin en fonds de roulement	+ 48,3	+ 24,8
Flux provenant de l'activité	+ 80,9	+ 45,3
Investissements nets liés à l'exploitation	- 29,3	- 23,9
Investissements nets financiers	- 2,6	- 11,0
Flux affectés aux investissements	- 31,9	- 34,9
Flux de trésorerie opérationnels	+ 49,0	+ 10,4
Acquisitions et cessions d'actions propres	+ 0,1	- 0,1
Dividendes versés	- 0,8	0
Variation des emprunts et des dettes diverses	- 8,8	- 30,5
Flux affectés au financement	- 9,5	- 30,6
Variation de la trésorerie	+ 39,5	- 20,2

(1) Retraité de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21.

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère au cours de l'exercice 2014/2015 une ressource de trésorerie de + 80,9 millions d'euros, en augmentation de 35,6 millions d'euros par rapport aux flux générés en 2013/2014.

Cette évolution positive résulte de :

- ◆ **une hausse de la capacité d'auto-financement** (+ 32,6 millions d'euros contre + 20,5 millions d'euros en 2013/2014), liée principalement à l'amélioration des performances opérationnelles ;
- ◆ **la trésorerie dégagée par la variation du besoin en fonds de roulement** (+ 48,3 millions d'euros, à comparer à + 24,8 millions sur l'exercice précédent). Cette amélioration est notamment liée à l'activité immobilière (livraison du Center Parcs du Bois aux Daims, financement Villages Nature...) et aux encaissements sur les réservations touristiques du nouveau Domaine Center Parcs du Bois aux Daims.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à - 31,9 millions d'euros et concernent principalement :

- ◆ **les investissements nets réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique** pour 25,7 millions d'euros, dont :
 - 20,2 millions d'euros d'investissements nets pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe, dont 8,6 millions d'euros sur les villages français, 5,7 millions d'euros sur les villages néerlandais, 3,7 millions d'euros sur les villages belges et 2,2 millions d'euros sur les villages allemands,
 - 5,5 millions d'euros d'investissements nets sur les résidences et villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe, dont 4,5 millions d'euros sur les résidences et villages

en France, 0,7 million d'euros pour la rénovation des villages en Martinique et en Guadeloupe, et 0,3 million d'euros sur les résidences en Espagne ;

- ◆ **les investissements réalisés dans le cadre de la poursuite du déploiement de systèmes informatiques** pour 6,0 millions d'euros (sites web, système de réservation, CRM, Planet...), nets de la trésorerie de 2,6 millions d'euros dégagée sur la cession de certains actifs informatiques (progiciels de réservation) ;
- ◆ **des dépôts et cautionnements** pour un montant net d'investissements de - 2,6 millions.

La diminution de 8,8 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses (hors découverts bancaires) au 30 septembre 2015 par rapport au 30 septembre 2014 correspond principalement à :

- ◆ l'amortissement, pour 9 millions d'euros, de la dette *Corporate* souscrite par le Groupe en février 2014 (montant initial de 45 millions d'euros amortissable linéairement sur 5 ans) ;
 - ◆ l'amortissement annuel des dettes financières correspondant aux contrats de location financement pour 4,3 millions d'euros ;
- que compensent partiellement :
- la dette financière pour un montant de 2,2 millions d'euros correspondant principalement aux contrats de location financement portant sur des équipements de chauffage des cottages de 9 domaines Center Parcs situés en Belgique et aux Pays-Bas,
 - la hausse des crédits d'accompagnement immobilier pour les programmes Les Senioriales pour un montant net de 1,9 million d'euros.

3.1.3.3 BILAN SIMPLIFIÉ

(en millions d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾	Variations
Écarts d'acquisition	153,1	153,1	-
Immobilisations nettes	446,6	457,4	- 10,8
BFR et autres	24,9	73,2	- 48,3
TOTAL EMPLOIS	624,6	683,7	- 59,1
Fonds propres	364,9	374,3	- 9,4
Provisions pour risques et charges	28,8	31,2	- 2,4
Endettement financier net	230,9	278,2	- 47,3
dont dette bancaire nette	125,2	170,5	- 45,3
dont engagements de loyers – Équipements Ailette	105,7	107,7	- 2,0
TOTAL RESSOURCES	624,6	683,7	- 59,1

(1) Retraité de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21.

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition s'élève à 153,1 millions d'euros.

Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement :

- ◆ Tourisme Europe : 132,4 millions d'euros ;
- ◆ Les Senioriales : 18,9 millions d'euros.

La diminution des immobilisations nettes (- 10,8 millions d'euros) provient principalement :

- ◆ des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (- 44,2 millions d'euros).

Déduction faite :

- ◆ des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de systèmes informatiques pour 29,1 millions d'euros ;
- ◆ de la hausse des dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 2,6 millions d'euros ;
- ◆ de la réévaluation des titres mis en équivalence (Villages Nature principalement) pour 2,3 millions d'euros.

Les immobilisations nettes au 30 septembre 2015 comprennent :

- ◆ 119,8 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- ◆ 285,2 millions d'euros d'immobilisations corporelles ; ce montant inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation et la commercialisation des villages des marques Center Parcs et Sunparks pour une valeur nette de 208,0 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 75,0 millions d'euros ;
- ◆ 25,0 millions d'euros d'actifs financiers non courants ;
- ◆ 15,0 millions d'euros de titres mis en équivalence (comprenant principalement la participation du Groupe dans le capital de la

société ayant acquis en bloc des cottages et appartements du projet Villages Nature et les titres de la filiale SDRT-Immo au Maroc ;

- ◆ 1,6 million d'euros d'actifs financiers disponibles à la vente (participations minoritaires détenues dans 3 domaines Center Parcs au BNG).

Le montant des capitaux propres s'élève à 364,9 millions d'euros au 30 septembre 2015 (à comparer à 374,3 millions d'euros au 30 septembre 2014), après prise en compte :

- ◆ du résultat net de la période de - 11,5 millions d'euros (y compris la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE de + 1,2 million d'euros) ;
- ◆ d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant net de + 2,1 millions d'euros liée notamment au traitement en IFRS des écarts actuariels sur engagements de retraite, des stock-options, des actions d'auto-contrôle et des instruments financiers de couverture.

Le solde des provisions pour risques et charges s'élève à 28,8 millions d'euros au 30 septembre 2015, contre 31,2 millions d'euros au 30 septembre 2014.

Au 30 septembre 2015, les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

- ◆ provisions pour pensions et retraites : 17,7 millions d'euros ;
- ◆ provisions pour rénovation : 5,1 millions d'euros ;
- ◆ provisions pour litiges, restructuration et risques divers : 6,0 millions d'euros.

La baisse de 2,4 millions d'euros du solde des provisions par rapport à l'exercice précédent est principalement liée à une diminution des provisions pour indemnités de fin de carrière. Cette dernière fait essentiellement suite aux modifications apportées à compter du 1^{er} janvier 2015 aux régimes de retraite dont bénéficient certains salariés du Groupe aux Pays-Bas.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 30 septembre 2015 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾	Variations
Endettement brut	270,5	278,3	- 7,8
Trésorerie (nette des soldes bancaires créditeurs)	39,6 ⁽²⁾	- 0,1	+ 39,5
Endettement net	230,9	278,2	- 47,3
dont dette bancaire nette	125,2	170,5	- 45,3
dont engagements de loyers – Équipements Ailette	105,7	107,7	- 2,0

(1) Retraité de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21.

(2) Lignes non tirées disponibles : 161,5 millions d'euros.

La diminution de l'endettement brut est analysée dans le paragraphe « Principaux flux de trésorerie » présenté ci-avant.

L'endettement net extérieurisé par le Groupe au 30 septembre 2015 (230,9 millions d'euros) correspond principalement :

- ◆ à l'ORNANE émise en février 2014 pour un montant nominal de 115 millions d'euros. Au 30 septembre 2015, la composante « dette » de l'ORNANE s'établit à 108,7 millions d'euros (incluant la valorisation du dérivé incorporé) ;
- ◆ au solde de l'OCÉANE émise en février 2011, soit un montant de 3,9 millions d'euros (remboursement effectué au 1^{er} octobre 2015) ;
- ◆ au capital restant dû (31,5 millions d'euros) de la dette *Corporate* d'un montant initial de 45 millions d'euros, contractée lors du renouvellement du crédit syndiqué en février 2014 et amortissable linéairement sur 5 ans.

Le refinancement de la dette *Corporate* comprend également une ligne de crédit confirmée de 128 millions d'euros (non tirée au 30 septembre 2015).

Un ratio Dette Financière Nette Ajustée/EBITDAR, valable pour le prêt et la ligne de crédit, est contractuellement calculé une fois l'an, au 30 septembre :

– Dette Financière Nette Ajustée : désigne la Dette Financière Nette augmentée des loyers restant à verser par le Groupe sur les 5 années suivant la date de clôture de l'exercice, actualisés au taux de 6,0 %,

– EBITDAR : désigne l'EBITDA augmenté des loyers annuels.

Ce ratio, qui doit être inférieur ou égal à 3,50 au 30/09/2015, est respecté ;

- ◆ au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 109,7 millions d'euros dont 105,7 millions d'euros concernent les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac de l'Ailette ;
- ◆ aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 13,8 millions d'euros (concerne principalement des programmes Les Senioriales au 30 septembre 2015) ;
- ◆ déduction faite d'un montant de trésorerie, nette des découverts bancaires, de 39,6 millions d'euros.

3.1.4 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Les événements postérieurs à la clôture sont détaillés dans la partie 4 du Document de Référence, en Note 40 de l'annexe aux comptes consolidés page 146.

3.1.5 PERSPECTIVES D'AVENIR

3.1.5.1 RÉSERVATIONS TOURISTIQUES AU 1^{ER} TRIMESTRE 2015/2016

Compte tenu du niveau de réservations à date⁽¹⁴⁾, le Groupe anticipe un chiffre d'affaires touristique au 1^{er} trimestre de l'exercice 2015/2016 supérieur à celui du 1^{er} trimestre de l'exercice précédent :

- ◆ pour le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe, l'activité devrait être en hausse sur l'ensemble des destinations ;

- ◆ pour Center Parcs Europe, la croissance est tirée par les domaines au BNG et par les bonnes performances du nouveau Domaine du Bois aux Daims.

(14) Au 25 novembre 2015, date de publication du communiqué de presse sur les résultats annuels 2014/2015.

3.1.5.2 ORIENTATIONS STRATÉGIQUES

Les orientations stratégiques du Groupe sont décrites dans la partie 1.3 du Document de Référence, page 15.

3.1.6 PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté sont identiques à ceux présentés dans la partie 2.3 du Document de Référence, page 35.

3.1.7 PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les principales transactions avec les parties liées sont détaillées dans la partie 4 du Document de Référence, en Note 39 de l'annexe aux comptes consolidés page 145.

3.1.8 ACTIVITÉ EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Néant.

3.1.9 INFORMATIONS SOCIALES, SOCIÉTALES ET ENVIRONNEMENTALES

Les informations sociales, sociétales et environnementales sont détaillées dans la partie 5 du Document de Référence, page 177.

3.2

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES SOCIAUX

PRÉAMBULE

Pierre et Vacances SA, holding du Groupe, détient :

- ◆ les participations dans l'ensemble des sous-holdings ;
- ◆ le bail et les aménagements des locaux administratifs du siège social, situé à Paris 19^e (Espace Pont de Flandre).

Au 30 septembre 2015, deux types de contrats lient Pierre et Vacances SA et ses filiales :

- ◆ une convention de refacturation des frais de siège (charges locatives, amortissements des aménagements et du mobilier) ;
- ◆ des baux de sous-location dans le cadre de la refacturation des loyers.

3.2.1 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Les principaux faits marquants de l'exercice sont détaillées dans la partie 4 du Document de Référence, en page 154.

3.2.2 ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

Le **chiffre d'affaires** de l'exercice 2014/2015 s'élève à 16,5 millions d'euros. Il se compose principalement de :

- ◆ 10,1 millions d'euros de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement et du montage de programmes immobiliers Center Parcs situés aux Pays-Bas et en Allemagne ;
- ◆ 6,4 millions d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyer au titre de l'occupation des locaux du siège social du Groupe, situé à Paris dans le 19^e arrondissement.

La **perte d'exploitation** s'élève à 5,0 millions d'euros (à comparer à une perte de 49 milliers d'euros en 2013/2014). Elle résulte des coûts supportés par Pierre et Vacances SA en matière de développement des activités du Groupe dans son rôle de holding.

Le **résultat financier** s'élève à 66,6 millions d'euros contre 25,6 millions d'euros pour l'exercice précédent. Il est principalement composé des éléments suivants :

- ◆ d'un revenu de 37,0 millions d'euros de dividendes de filiales dont :
 - 27,7 millions d'euros provenant de la société PV-CP Immobilier Holding SAS, sous holding des activités immobilières,
 - 5,3 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Senioriales » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs,
 - 3,6 millions d'euros provenant de la société Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH ;

- ◆ d'un revenu de 4,8 millions d'euros d'intérêt sur comptes courants, dont 4,5 millions d'euros au titre du compte courant détenu sur la société Pierre et Vacances FI SNC, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe ;

- ◆ de reprises de provision pour dépréciation pour 39,4 millions d'euros dont :

- 37,7 millions d'euros portant sur les titres de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe, sous-holding des activités de tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs,
- 1,4 million d'euros relative au compte courant de la société Pierre et Vacances FI SNC ;

- ◆ d'une charge financière de 15,0 millions d'euros comprenant notamment :

- des intérêts sur emprunts bancaires pour 5,5 millions d'euros, dont 4,0 millions d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit au cours de l'exercice précédent (ORNANES) et 1,3 million d'euros relatif à l'emprunt syndiqué,
- des intérêts et commissions sur emprunts bancaires pour 3,8 millions d'euros,
- d'une dotation aux provisions financières pour risques relative à la situation nette négative des sociétés Pierre & Vacances Maroc pour 1,9 million d'euros et Support Services BV pour 0,7 million d'euros,
- des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 1,1 million d'euros,
- des intérêts pour 0,8 million d'euros sur la dette financière réalisée auprès de Pierre et Vacances FI SNC.

Le **résultat exceptionnel** est une perte de 50 milliers d'euros, contre un résultat exceptionnel de - 5,3 millions d'euros généré au cours de l'exercice 2013/2014 principalement constitué par le coût lié au rachat des obligations « OCEANES ».

En sa qualité de société mère, Pierre et Vacances SA enregistre dans ses comptes l'impôt résultant de l'intégration fiscale du Groupe. Le montant de l'**impôt sur les bénéfices** comptabilisé est un produit de 11,5 millions d'euros. Il correspond au produit d'intégration fiscale comptabilisé par Pierre et Vacances en qualité de mère du groupe d'intégration fiscale.

En conséquence, **le résultat net** de l'exercice s'établit à un bénéfice de 73,1 millions d'euros contre 30,3 millions d'euros pour l'exercice précédent.

3.2.3 ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE BILANCIELLE

Le **total du bilan** s'élève à 1 101 millions d'euros au 30 septembre 2015 contre 1 028 millions d'euros au 30 septembre 2014, soit une augmentation de 73 millions d'euros. Cette variation bilantielle est

principalement liée à l'ajustement positif du solde de la provision pour dépréciation, pour un montant de 37,7 millions d'euros, des titres de participation de la filiale Pierre & Vacances Tourisme Europe.

La valeur nette comptable des titres de participations au 30 septembre 2015 s'élève à 486 millions d'euros et se compose des principaux titres suivants (en millions d'euros) :

◆ Pierre & Vacances Tourisme Europe SA	356,4
◆ PV-CP Immobilier Holding SAS	64,9
◆ Pierre & Vacances Marques SAS	60,7
◆ Pierre & Vacances Maroc	2,3
◆ Les Villages Nature de Val d'Europe	1,2

Les **capitaux propres** de Pierre et Vacances SA augmentent au cours de l'exercice 2014/2015 de 73,1 millions d'euros, et s'élèvent à 677 millions d'euros au 30 septembre 2015. Cette évolution correspondant au résultat net de la période.

Le capital social est au 30 septembre 2015 de 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros.

Les **provisions pour risques et charges** s'élèvent au 30 septembre 2015 à 4,2 millions d'euros (à comparer à 3,8 millions d'euros au 30 septembre 2014). Elles correspondent à la prise en compte des situations nettes négatives de filiales.

Concernant la **structure de ses dettes financières** :

- ◆ le poste *emprunt obligataire* correspond au 30 septembre 2015 :
 - à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115,0 millions d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2019. Ces obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »),

sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer en tout ou partie du cash à la remise d'action,

- au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCÉANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115,0 millions d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCÉANE. Au 30 septembre 2015, le solde est de 4,0 millions d'euros. En effet, en février 2014, Pierre et Vacances SA a procédé au rachat de 1 454 344 OCÉANE, soit 96,5 % des OCÉANE alors en circulation ;
- ◆ le poste *emprunts et dettes auprès des établissements de crédit* correspond au 30 septembre 2015 au capital restant dû (31,5 millions d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué qui arrivait à échéance en juin 2015.

Dans le cadre du refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019.

3.2.4 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Les événements significatifs intervenus depuis la clôture sont détaillés dans la partie 4 du Document de Référence, en Note 23 de l'annexe aux comptes sociaux, page 172.

3.2.5 PERSPECTIVES D'AVENIR

Pierre et Vacances SA continuera à exercer en 2014/2015 sa fonction de holding du Groupe dans des conditions équivalentes à celles de l'exercice écoulé.

3.2.6 PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes auxquels la Société pourrait être confronté sont identiques à ceux présentés dans la partie 2.3 du Document de Référence, page 35.

3.2.7 FILIALES ET PARTICIPATIONS

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan (partie 4 du Document de Référence, pages 170-171).

L'activité de ces principales filiales au cours de l'exercice 2014/2015 s'analyse comme suit :

◆ Pierre & Vacances Tourisme Europe SA

La société Pierre & Vacances Tourisme Europe SA a poursuivi son activité de sous-holding du pôle Tourisme.

Au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2015, le résultat net de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe s'élève à 15,4 millions d'euros.

◆ Pierre & Vacances Marques SAS

L'activité de cette société consiste à percevoir des redevances au titre des concessions du droit d'utilisation de ses marques.

Sur cet exercice, le résultat net de Pierre & Vacances Marques s'élève à 4,9 millions d'euros.

◆ Pierre & Vacances FI SNC

Au cours de l'exercice 2014/2015, la SNC Pierre & Vacances FI a poursuivi sa mission de gestion centralisée de la trésorerie des différentes entités du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Sur cet exercice, le bénéfice net de la SNC Pierre & Vacances FI s'élève à 2,5 millions d'euros.

Prises de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société n'a pas pris de participation.

Cessions de participation significatives

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a cédé les participations suivantes :

SARL Cobim

En date du 26 mai 2015, Pierre et Vacances SA – associé unique de la SARL Cobim – a décidé la dissolution anticipée sans liquidation de cette société. Cette opération a été réalisée le 30 juin 2015.

Pierre & Vacances Investissement XXXVIII (devenue S.I.T.I. Investissement SAS)

En date du 25 septembre 2015, Pierre et Vacances SA a acquis auprès de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I., 3 812 actions de Pierre & Vacances Investissement XXXVIII (soit 100 % du capital), moyennant le prix total de 29 860 euros.

Prises et cessions de participation significatives depuis la clôture de l'exercice

PV-CP China Holding B.V.

En date du 1^{er} octobre 2015, suite à la création de la société PV-CP China Holding B.V., Pierre et Vacances SA a souscrit 18 000 actions (soit 100 % du capital) de ladite société.

3.2.8 ACTIVITÉ EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Au cours de l'exercice écoulé, et au vu de son secteur d'activité et de son objet social, la Société n'a pas mené d'actions en matière de recherche et développement.

3.2.9 INFORMATIONS SOCIALES, SOCIÉTALES ET ENVIRONNEMENTALES

Les informations sociales, sociétales et environnementales sont détaillées dans la partie 5 du Document de Référence, page 177.

4

ÉTATS FINANCIERS

4.1	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS	80
4.2	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	148
4.3	ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX ANNUELS	150
4.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX	174



4.1

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
ANNUELS

4.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

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

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

4.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

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

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

4.1.3 BILAN CONSOLIDÉ

Actif

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

Passif

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

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

4.1.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

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

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

4.1.5 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principale- ment)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
SOLDE RETRAITÉ AU 30 SEPTEMBRE 2013 ⁽¹⁾	8 821 551	88 216	8 637	- 11 509	50	- 136	359 743	- 47 608	397 393	261	397 654
Autres éléments du résultat global					111	- 8			103		103
Écarts actuariels sur engagements de retraite							1 858		1 858		1 858
Résultat net								- 23 389	- 23 389	95	- 23 294
Résultat global total		0	0	0	111	- 8	1 858	- 23 389	- 21 428	95	- 21 333
Variation des actions auto-détenues				- 135			- 6		- 141		- 141
Rachat anticipé des OCÉANE							- 3 218		- 3 218		- 3 218
Charges liées aux plans d'options							1 345		1 345		1 345
Affectation résultat							- 47 608	47 608	0		0
SOLDE RETRAITÉ AU 30 SEPTEMBRE 2014 ⁽¹⁾	8 821 551	88 216	8 637	- 11 644	161	- 144	312 114	- 23 389	373 951	356	374 307
Autres éléments du résultat global					125	28			153		153
Écarts actuariels sur engagements de retraite							1 464		1 464		1 464
Résultat net								- 11 604	- 11 604	102	- 11 502
Résultat global total		0	0	0	125	28	1 464	- 11 604	- 9 987	102	- 9 885
Distribution de dividendes									0	- 400	- 400
Variation des actions auto-détenues				90			- 6		84		84
Charges liées aux plans d'options							752		752		752
Autres mouvements									0	26	26
Affectation résultat							- 23 389	23 389	0		0
SOLDE AU 30 SEPTEMBRE 2015	8 821 551	88 216	8 637	- 11 554	286	- 116	290 935	- 11 604	364 800	84	364 884

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

4.1.6 NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

PRÉAMBULE	86	ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT	135
NOTE 1 Principes comptables	86	NOTE 26 Chiffre d'affaires	135
NOTE 2 Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation	99	NOTE 27 Achats et services extérieurs	136
NOTE 3 Informations par secteur opérationnel	106	NOTE 28 Charges de personnel	136
		NOTE 29 Dotations nettes aux amortissements et provisions	138
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	107	NOTE 30 Autres charges et produits d'exploitation	138
NOTE 4 Écarts d'acquisition	107	NOTE 31 Autres charges et produits opérationnels	138
NOTE 5 Immobilisations incorporelles	108	NOTE 32 Résultat financier	139
NOTE 6 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie	109	NOTE 33 Impôts sur les bénéfices et impôts différés	140
NOTE 7 Immobilisations corporelles	111	NOTE 34 Résultat par action	142
NOTE 8 Titres mis en équivalence	112		
NOTE 9 Actifs financiers disponibles à la vente	115	AUTRES ANALYSES	143
NOTE 10 Autres actifs financiers non courants	115	NOTE 35 Effectifs	143
NOTE 11 Stocks et encours	115	NOTE 36 Engagements hors bilan	143
NOTE 12 Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	116	NOTE 37 Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration	144
NOTE 13 Clients et comptes rattachés	118	NOTE 38 Identification de la société mère consolidante	145
NOTE 14 Autres actifs courants	118	NOTE 39 Transactions avec les parties liées	145
NOTE 15 Trésorerie et équivalents de trésorerie	119	NOTE 40 Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2014/2015	146
NOTE 16 Capitaux propres Groupe	120		
NOTE 17 Provisions	120		
NOTE 18 Dettes financières	124		
NOTE 19 Instruments financiers	129		
NOTE 20 Instruments de couverture	130		
NOTE 21 Risques de marché	130		
NOTE 22 Dettes fournisseurs et comptes rattachés	133		
NOTE 23 Autres passifs courants et non courants	133		
NOTE 24 Variation du besoin en fonds de roulement	134		
NOTE 25 Échéancier des créances et des dettes	134		

Préambule

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

Les états financiers consolidés reflètent la situation comptable de Pierre & Vacances et de ses filiales (ci-après « le Groupe ») ainsi que

les intérêts dans les entreprises associées et les co-entreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 24 novembre 2015, les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2015.

NOTE 1

Principes comptables

1.1 - Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2014/2015 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union européenne au 30 septembre 2015 (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

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

Les normes et interprétations appliquées par le Groupe pour l'exercice 2014/2015 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2013/2014 à l'exception de celles adoptées par l'Union européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2014 et dont le Groupe n'avait pas fait le choix d'une application par anticipation (cf. paragraphe 1.2 – Évolution du référentiel comptable).

1.2 - Évolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2014, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2014/2015.

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

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

Les normes sur la consolidation citées ci-dessus (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12) ont été publiées en mai 2011 et prévoient une application rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Ces normes ont été adoptées par l'Union européenne le 29 décembre 2012, avec une application rétrospective obligatoire au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2014.

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

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

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

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

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

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

Première application de la norme IFRS 11 « Partenariats »

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Première application de la norme IAS 28 révisée

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

Première application de l'interprétation IFRIC 21

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Actif

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

Passif

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

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2013/2014 publié	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013/2014 retraité
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé	- 23 294	0	- 23 294
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)	45 727	- 992	44 735
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat	1 345	0	1 345
Plus et moins-values de cession	159	- 15	144
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	14	- 3 134	- 3 120
Coût de l'endettement financier net	22 081	- 203	21 878
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE	- 3 579	0	- 3 579
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	6 927	- 1 292	5 635
Capacité d'auto-financement générée par l'activité	49 380	- 5 636	43 744
Intérêts nets payés	- 18 529	203	- 18 326
Impôts payés	- 5 678	774	- 4 904
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôt	25 173	- 4 660	20 514
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	23 978	824	24 802
Stocks et en cours	- 55 484	33 736	- 21 749
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	79 462	- 32 912	46 551
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ (I)	49 151	- 3 835	45 316
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 26 421	629	- 25 792
Acquisitions d'immobilisations financières	- 11 882	11	- 11 871
Sous-total des décaissements	- 38 303	640	- 37 663
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1 890	- 2	1 888
Cessions d'immobilisations financières	908	- 2	906
Sous-total des encaissements	2 798	- 4	2 794
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (II)	- 35 505	636	- 34 869
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	- 135	0	- 135
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	164 626	- 4 085	160 541
Remboursements d'emprunts	- 190 973	0	- 190 973
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)	- 41	- 18	- 59
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (III)	- 26 523	- 4 103	- 30 626
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (IV = I + II + III)	- 12 877	- 7 302	- 20 179
Trésorerie d'ouverture (V)	21 512	- 1 252	20 260
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	8 635	- 8 554	81

1.4 - Principe de préparation et de présentation des comptes

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

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

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

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

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

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

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

1.5 - Utilisation d'estimations

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

1.6 - Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

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

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

1.7 - Opérations internes entre sociétés consolidées

Les opérations et les soldes intra-groupes font l'objet d'une élimination tant au bilan qu'au compte de résultat.

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

1.8 - Méthodes de conversion

Conversion des transactions libellées en devises

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

Conversion des états financiers établis en devises étrangères

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

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

1.9 - Regroupement d'entreprises

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

Coût d'acquisition des titres

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

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

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

Actifs et passifs identifiables et écart d'acquisition

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

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

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

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

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

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

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

Engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle

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

1.10 - Actifs et passifs en cours de cession

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

Lorsque plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, le groupe d'actifs, et les passifs qui s'y rattachent, est évalué dans sa globalité au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts relatifs à la cession. Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis.

1.11 - Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

En application des normes IFRS, les écarts d'acquisition ne sont pas amortissables, mais font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre.

Ce test est effectué afin de tenir compte d'éventuelles évolutions ayant pu diminuer la rentabilité et la valeur de ces actifs. De tels événements ou circonstances comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique ou les hypothèses et objectifs retenus à la date de l'acquisition.

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

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

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

La juste valeur diminuée des coûts de vente correspond au prix de vente qui pourrait être obtenu lors d'une transaction réalisée dans des conditions de marché normales entre des parties bien informées et consentantes, minoré des frais de vente et des coûts de sortie de

l'activité. Le prix de cession de l'actif est déterminé par référence à des transactions similaires récentes ou des évaluations réalisées par des experts indépendants dans une perspective de cession.

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

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

1.12 - Immobilisations incorporelles

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

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

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

Elles correspondent essentiellement aux marques.

Les immobilisations incorporelles comprennent :

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

Elles sont inscrites au bilan sur la base d'une valorisation réalisée à leur date d'acquisition par des experts indépendants selon une approche multicritères tenant compte de leur notoriété et de leur contribution future aux résultats. Elles représentent l'essentiel de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles inscrites au bilan consolidé du Groupe. Les marques ne sont donc pas amorties, mais leur valorisation fait l'objet d'un test dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre. Une provision pour perte de valeur est constatée si l'application des tests de dépréciation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable.

Le Groupe détermine la valeur d'utilité de chacune de ses marques en procédant à la mise à jour de leur valorisation, soit selon la méthode utilisée pour les tests de dépréciation des écarts d'acquisition (à savoir une actualisation des flux futurs de trésorerie

générés par l'activité couverte par la marque), soit selon la méthode des redevances (projection à 5 ans des redevances d'une marque). En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges opérationnelles » du compte de résultat. Cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur d'utilité redevient plus élevée que la valeur nette comptable ;

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

1.13 - Subventions d'investissement

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

1.14 - Immobilisations corporelles

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

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

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

À la différence des contrats de location financement, les contrats de location simple sont constatés au compte de résultat sous forme de loyers dans le poste « Achats et services extérieurs ». Ces loyers portent essentiellement sur des constructions et installations et sont étalés linéairement sur la durée des contrats.

Les engagements de loyers, relatifs au montant total des loyers futurs sur la durée de vie résiduelle des baux, sont indiqués dans la note 36 « Engagements hors bilan ».

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

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

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

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

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

1.15 - Actifs financiers non courants

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

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

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

1.16 - Stocks et travaux en cours

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

l'activité touristique du Groupe. À compter du 1^{er} octobre 2012, ils incluent également les honoraires de commercialisation supportés par nos entités de promotion immobilière.

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

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

1.17 - Créances clients

Compte tenu des activités du Groupe, les créances clients sont à court terme et sont donc comptabilisées à leur valeur nominale.

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

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

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

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

1.18 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

1.19 - Titres Pierre & Vacances auto-détenus

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

1.20 - Paiement fondé sur des actions

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

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

1.21 - Provisions

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

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

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

1.22 - Engagements de retraite et autres avantages assimilés

Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

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

Autres avantages à long terme

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

écarts actuariels dégagés dans l'année sont amortis immédiatement dans l'exercice de leur constatation.

Coût des services passés

La modification ou l'introduction d'un nouveau régime d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme peuvent entraîner un accroissement de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus au cours des exercices antérieurs et appelés « coût des services passés ». Ce coût des services passés est comptabilisé immédiatement en charge de l'exercice.

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

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

1.23 - Emprunts et dettes financières

Dettes financières

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

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

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

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

Emprunts obligataires convertibles de type OCÉANE

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

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

La composante obligataire est égale à la valeur actualisée de la totalité des coupons dus au titre de l'obligation au taux d'une obligation simple qui aurait été émise au même moment que l'obligation convertible. La valeur de la composante action enregistrée en capitaux propres est calculée par différence avec le montant nominal de l'emprunt

obligataire à l'émission. La différence entre les frais financiers comptabilisés et les montants effectivement décaissés est ajoutée à chaque clôture au montant de la composante dette de sorte qu'à l'échéance, le montant à rembourser en cas de non-conversion corresponde au prix de remboursement.

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

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

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

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

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

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

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

1.24 - Instruments dérivés

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

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

La comptabilité de couverture est applicable si :

- ◆ la relation de couverture est clairement documentée à la date de mise en place ; et
- ◆ l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de façon prospective et rétrospective à chaque arrêté comptable.

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

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

1.25 - Impôts différés

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

Les produits d'impôts différés provenant des déficits fiscaux reportables ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où il est probable qu'ils soient utilisés dans un horizon de temps raisonnable.

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

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

1.26 - Produits constatés d'avance

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

Ce poste comprend notamment :

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

1.27 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- ◆ **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes consommés au cours l'exercice, ainsi que les honoraires acquis dans le cadre de son activité de commercialisation. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Concernant la partie de l'activité de restauration et de commerce alimentaire de Center Parcs, ayant fait l'objet d'une externalisation, les redevances facturées aux prestataires sont intégrées en chiffre d'affaires ;
- ◆ **pour le secteur de l'immobilier** :
 - les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.27 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées, à la date de livraison des appartements, du « fonds de concours » (cf. note 1.25 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
 - les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
 - les honoraires de commercialisation.

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

1.28 - Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière

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

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

Dès lors, le transfert des risques et avantages inhérents à la propriété des travaux en cours se faisant au fur et à mesure de l'avancement des travaux, le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. Pour l'application de la méthode de l'avancement, le Groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux, c'est-à-dire le coût des travaux réalisés par rapport au coût des travaux budgétés, avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

Pour les programmes en cours et non livrés, lorsque la situation à terminaison est une perte, une provision pour pertes à terminaison, tenant compte des hypothèses les plus probables, est immédiatement constatée en provision.

1.29 - Charges de personnel

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

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

1.30 - Autres produits et charges opérationnels

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

1.31 - Impôts sur le résultat

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

La loi de finances pour 2010, votée en décembre 2009, introduit une contribution économique territoriale (CET) en remplacement de la taxe professionnelle (TP). La CET a deux composantes : la contribution foncière des entreprises (CFE) et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises

(CVAE). La CFE, dont le montant est fonction de la valeur locative des biens passibles de taxe foncière, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle, de ce fait assimilable comptablement à une charge opérationnelle. La CVAE est assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux, et présente des caractéristiques la rapprochant d'un impôt sur le résultat au regard d'IAS 12.

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

1.32 - Résultat par action

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

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

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

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

NOTE 2

Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation

2.1 - Faits marquants de l'exercice 2014/2015

Évolution de l'offre touristique

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

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

Ouverture de nouvelles résidences

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

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

Désengagement de résidences en fin de bail

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

Projets de développement de Center Parcs en France

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

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

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

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

Le 16 juillet 2015, le Tribunal Administratif de Grenoble a confirmé la légalité de la dérogation de la Loi Espèces Protégées, ce qui a conduit les opposants à lancer une procédure d'appel, et annulé l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau au seul motif de la localisation des mesures compensatoires.

Le Groupe a décidé de faire appel de cette décision, conforté sur le bien-fondé économique et environnemental du projet, et confiant sur l'issue judiciaire finale en se référant à la décision du Conseil d'État du

18 juin 2015. Parallèlement à cet appel, le Groupe a déposé auprès de la cour administrative d'appel de Lyon une demande de suspension du jugement en attendant une décision sur le fond.

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

Projet de développement de Center Parcs midsize

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs d'un concept nouveau avec un ensemble d'hébergements touristiques de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire. Ils représentent un investissement de 170 millions d'euros HT par domaine. Les équipements devraient être financés par une SEM dont la majorité du capital serait détenue par les collectivités territoriales concernées. Les cottages seraient cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels.

Des premiers accords ont été formalisés avec les collectivités territoriales et les premières études environnementales et urbanistiques engagées. Un débat public, dont le bilan a été présenté le 3 novembre dernier, s'est également déroulé du 20 avril au 4 septembre 2015.

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

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

2.2 - Principales variations de périmètre de consolidation

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

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

Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2013/2014

Création de la SNC Nature Hébergements 1

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

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

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

En outre, au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolutions par confusion de patrimoine).

2.3 - Liste des principales entités consolidées

Sociétés françaises

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
Holding				
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,00 %	100,00 %
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,00 %	100,00 %
GIE	PV-CP Services	IG	100,00 %	100,00 %
Tourisme France				
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00 %	100,00 %
Center Parcs				
SAS	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
IMMOBILIER				
SAS	PV-CP Immobilier Holding SAS	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programme Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,00 %	100,00 %
TOURISME				
Tourisme France				
SARL	Clubhotel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Club Univers de France	N/A	0,00 %	99,00 %
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Holding Rénovation Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	NLD	MEE	50,00 %	50,00 %
SAS	Orion	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SA	PV-CP Distribution	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP City	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Holding Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV-CP Gestion Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV Résidences & Resorts France	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	SET Pierre & Vacances Guadeloupe	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	SET Pierre & Vacances Martinique	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	SGRT	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	SICE	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,00 %	100,00 %

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

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
SNC	Société Hôtelière de l'Anse à la Barque	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Sogire	IG	100,00 %	100,00 %
Adagio				
SAS	Adagio	MEE	50,00 %	50,00 %
SAS	Adagio Formations & Prestation de Services	MEE	50,00 %	50,00 %
Center Parcs				
SAS	Center Parcs Resorts France	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00 %	100,00 %
IMMOBILIER				
Immobilier France				
SNC	Avoriaz Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Maeva Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Résidences MGM Loisirs II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Biarritz Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Belle Dune Village	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Caen Meslin Loisirs	MEE	40,00 %	40,00 %
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Chaumont Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Cobim	N/A	0,00 %	100,00 %
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Flaine Montsoleil Centre	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Flaine Montsoleil Extension	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Houlgate Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Havre Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Rouret Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Boulou	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Charleval	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Bassan	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Bracieux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Cavillargues	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Cevennes – St Privat des Vieux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales d'Izon	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Juvignac	IG	100,00 %	100,00 %

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

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
SCI	Les Senioriales de la Celle	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur – Grasse	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Medis	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Nandy	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Pont Aven	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Pringy	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Rambouillet	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Salles sur Mer	N/A	0,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Soulac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Vias	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales des Landes – Hinx	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Rochefort du Gard	N/A	0,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales St Julien des Landes	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de St Laurent de la Prée	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Bruges	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville Cenon	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Luce	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Marseille – St Loup	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Perpignan	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville Manosque	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales en Ville de Mions	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Pollestres	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Ville de Nîmes	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Teyran	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	Les Senioriales Ville de Dijon	IG	100,00 %	0,00 %
SNC	Les Senioriales Ville de Tourcoing	MEE	50,00 %	0,00 %
SCI	Les Senioriales du Pornic	IG	100,00 %	0,00 %
SCI	Les Senioriales Ville de St-Étienne	IG	100,00 %	0,00 %
SCI	Les Senioriales Ville de Soustons	IG	100,00 %	0,00 %
SCI	Les Senioriales Ville de Rillieux la Pape	IG	100,00 %	0,00 %
SCCV	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	MEE	50,00 %	0,00 %
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	MEE	50,00 %	50,00 %
SCI	Montrouge Développement	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	Nancy Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SCCV	Nantes Russeil	MEE	50,00 %	50,00 %
SARL	Peterhof II	IG	100,00 %	100,00 %

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

Forme juridique	Sociétés	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Foncière Presqu'île de La Touques	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	CP Centre Est	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	St Cast Le Guildo Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Tréboul Tourisme Développement	N/A	0,00 %	100,00 %
SNC	Villages Nature Hébergements	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	SNC Villages Nature Hébergements II	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	SNC Villages Nature Équipements I	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	SNC Villages Nature Équipements II	MEE	50,00 %	50,00 %
SAS	Villages Nature Tourisme	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC	Nature hébergement I	MEE	37,50 %	37,50 %
SARL	Villages Nature Management	MEE	50,00 %	50,00 %
Center Parcs				
SNC	Ailette Équipement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Spa	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Cottages	N/A	0,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Les Hauts de Bruyères Cottages	N/A	0,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Équipements	IG	100,00 %	100,00 %
AUTRES				
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	S.I.T.I. Investissement SAS	N/A	0,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00 %	100,00 %

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

Sociétés étrangères

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
HOLDING					
Center Parcs					
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs ParticMEEations	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Pierre & Vacances-Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00 %	100,00 %
BV	PVCP Support Services	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
TOURISME					
Center Parcs					
GmbH	Center Parcs Allgäu	Allemagne	IG	94,00 %	94,00 %
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bispingen	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bostalsee	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Sunparks Bungalowpark Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Adagio					
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	MEE	50,00 %	50,00 %
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	MEE	50,00 %	50,00 %
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	MEE	50,00 %	50,00 %
SARL	New City Suisse	Suisse	MEE	50,00 %	50,00 %
Srl	Adagio Italia	Italie	MEE	50,00 %	50,00 %
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
Orion					
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %

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

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% intérêt au 30/09/2015	% intérêt au 30/09/2014
Tourisme autres					
Srl	Part House	Italie	MEE	55,00 %	55,00 %
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
Ltd	Worldwide Invest Management	Royaume Uni	IG	90,00 %	100,00 %
Ltd	P&V Sales & Marketing UK	Royaume Uni	IG	100,00 %	0,00 %
SL	Pierre & Vacances Maeva Distribution España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	SET Pierre & Vacances España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
IMMOBILIER					
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Nuit & Jour Projections	Espagne	N/A	0,00 %	50,00 %
SL	Pierre & Vacances Développement España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Pierre & Vacances Inversion Inmobiliaria	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Résidence City	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
SA	SDRT Immo	Maroc	MEE	25,00 %	25,00 %
AUTRES					
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee	Allemagne	IG	90,00 %	90,00 %
GmbH	Pierre & Vacances-Center Parcs Immobilien	Allemagne	IG	100,00 %	0,00 %
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Development	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances-Center Parcs Vastgoed	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00 %	100,00 %

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

Information sectorielle

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle se décline d'une part en une activité Touristique et d'autre part en une activité Immobilière. Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du Groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel.

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

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

- ◆ le secteur touristique désigné « Tourisme Europe », qui regroupe l'exploitation des résidences et villages commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, et en Espagne.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 941 619 milliers d'euros, et à 838 486 milliers d'euros.

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

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

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

NOTE 3

Informations par secteur opérationnel

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

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

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs continue d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle dans son

reporting opérationnel interne, cette dernière permettant une meilleure appréciation de la performance économique du Groupe et des indicateurs clés.

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

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

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

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

	2013/2014					
(en milliers d'euros)	Tourisme	Immobilier	Non affecté	Total retraité ⁽²⁾	Incidence IFRS 11	Total retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires de l'activité	1 155 727	278 323	-	1 434 050	- 37 442	1 396 608
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	- 14 645	- 3 971	-	- 18 616	547	- 18 068
Chiffre d'affaires externe	1 141 082	274 352	0	1 415 434	- 36 895	1 378 540
Résultat opérationnel courant	- 6 898	19 057	0	12 159	- 4 838	7 321
Autres charges et produits opérationnels	- 7 417	- 1 391	- 747	- 9 555	15	- 9 540
Résultat opérationnel	- 14 315	17 666	- 747	2 604	- 4 823	- 2 219
Charges d'amortissement	- 46 616	- 311	-	- 46 927	680	- 46 247
Charges de dépréciation nettes des reprises	25	-	- 307	- 282	0	- 282
Investissements corporels et incorporels	21 334	1 175	3 912	26 421	- 629	25 792
Actifs non courants	543 850	34 958	112 516	691 324	- 4 398	686 926
Actifs courants	302 504	636 700	88 339	1 027 543	- 125 172	902 371
Total actifs	846 354	671 658	200 855	1 718 867	- 129 570	1 589 297
Passifs non courants	23 797	1 068	267 439	292 304	- 3 846	288 458
Passifs courants	496 130	449 486	106 640	1 052 256	- 125 724	926 532
Total passifs hors capitaux propres	519 927	450 554	374 079	1 344 560	- 129 570	1 214 990

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

(2) Données retraitées de la première incidence d'IFRIC 21.

Analyse des principaux postes du bilan

NOTE 4

Écarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Tourisme Europe	132 422	132 422
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
TOTAL EN VALEUR NETTE	153 147	153 147

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

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2015, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.10 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en

évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2014/2015. Il en était de même au 30 septembre 2014.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Valeurs brutes	175 836	175 836
Pertes de valeur cumulées	- 22 689	- 22 689
VALEURS NETTES	153 147	153 147

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

NOTE 5 **Immobilisations incorporelles**

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

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

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2015 correspondent :

◆ **au poste « Marques »** incluant pour :

- 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs,
- 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances,
- 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks,
- 3 236 milliers d'euros la marque Maeva,
- 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales,
- 114 milliers d'euros la marque Multivacances,
- et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.11 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2015 pour chacune des marques inscrites au bilan. Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à constater de dépréciation sur les marques au cours de l'exercice 2014/2015 ;

◆ **au poste « Autres immobilisations incorporelles »** pour 17 764 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :

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

Contrats de location financement

Au 30 septembre 2015, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 1 639 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 2 905 milliers d'euros au 30 septembre

2014. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 1 714 milliers d'euros au 30 septembre 2015 contre 2 985 milliers d'euros au 30 septembre 2014 (cf. note 18 « Dettes financières »).

Au 30 septembre 2015, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

NOTE 6

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

Les marques et les écarts d'acquisition ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice, soit au 30 septembre de chaque année.

Comme indiqué dans les notes 1.10 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.11 « Immobilisations incorporelles », et en l'absence de juste valeur diminuée des coûts de vente disponible à la date de clôture, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

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

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

- ♦ à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation, des prix moyens de ventes et de la stratégie de distribution ;
- ♦ à la mise en œuvre de plans d'optimisation des coûts opérationnels et des fonctions supports ;
- ♦ et enfin à la politique sélective de renouvellement des baux permettant, notamment une diminution des charges de loyers.

Concernant les activités immobilières et plus particulièrement l'activité des Senioriales, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données correspondant à des projets futurs. Il s'agit de projets pour lesquels les terrains ont été identifiés et pour lesquels les études de faisabilité ont déjà démarré. Ces projets correspondent historiquement à environ une dizaine de

développements par an, nombre moyen de projets que cette entité est en capacité de mettre en œuvre dans sa configuration actuelle.

Au-delà de cette période explicite de projection, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application d'un taux de croissance perpétuelle, qui, par prudence, a été retenu comme légèrement inférieur au taux de croissance long terme des pays dans lesquels les activités sont exercées. Les hypothèses clés retenues dans la détermination de la valeur terminale s'appuient à la fois sur des données historiques et sur des données prospectives. Ces dernières sont établies par les directions opérationnelles concernées, à savoir la Direction des Ventes pour la partie taux d'occupation et commercialisation, *Pricing* et Revenue Management pour les prix moyens de vente et enfin Business Line pour la partie marge opérationnelle.

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

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

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

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2015 et 2014.

(en milliers d'euros)	30/09/2015			30/09/2014 retraité ⁽¹⁾		
	Écart d'acquisition	Marque	Total	Écart d'acquisition	Marque	Total
Tourisme Europe	132 422	100 003	232 425	132 422	100 003	232 425
Les Senioriales	18 926	2 040	20 966	18 926	2 040	20 966
Autres groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
TOTAL VALEURS NETTES	153 147	102 043	255 190	153 147	102 043	255 190

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

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses utilisées pour estimer la valeur d'utilité ainsi que la sensibilité de cette valeur recouvrable à la variation du taux de croissance perpétuelle, du taux d'actualisation et des indicateurs du chiffre d'affaires (taux

d'occupation et prix moyen de vente) des principales UGT et groupes d'UGT qui représentent la majeure partie des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

UGT « Tourisme Europe »	
Taux de croissance perpétuelle	1,5 % (identique au 30 septembre 2014)
Taux d'actualisation utilisé	9,0 % (contre 9,5 % au 30 septembre 2014)
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle	Une augmentation et une baisse d'un demi-point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement + 6 % et - 5 % sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement - 13 % et + 17 % sur la valeur recouvrable sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'occupation	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux d'occupation ont un impact de respectivement + 11 % et - 11 % sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au prix moyen de vente	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du prix moyen de vente ont un impact de respectivement + 9 % et - 9 % sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de marge	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux de marge ont un impact de respectivement + 12 % et - 12 % sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 30 septembre 2015, les tests de sensibilité aux hypothèses clés communiquées ci-dessus ne conduisent pas à constater de dépréciation, la valeur d'utilité des UGT restant supérieures à leur valeur comptable.

La valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et corporels affectés à l'activité Tourisme Europe, n'a pas à faire l'objet d'une dépréciation tant que le taux d'occupation ne baisse pas de plus de 3,5 pour cent, le prix moyen de vente de plus de 4,3 pour cent, ou le taux de marge opérationnelle de plus de 3,3 pour cent.

Concernant Les Senioriales, un taux d'actualisation de 10,5% a été retenu. Les tests de sensibilité sur les hypothèses de taux de croissance perpétuelle et de taux d'actualisation conduisent à des résultats très proches de ceux obtenus sur l'activité Tourisme Europe.

NOTE 7 **Immobilisations corporelles**

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

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

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

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

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 20 544 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 8 574 milliers d'euros pour les villages français, 6 078 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 3 645 milliers d'euros pour les villages belges, et 2 247 milliers d'euros pour les villages allemands,
- des dotations aux amortissements sur la période de 26 317 milliers d'euros ;

- ♦ **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 75 026 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 5 641 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 11 509 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 30 septembre 2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2015, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 114 718 milliers d'euros correspondant aux

retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 118 085 milliers d'euros au 30 septembre 2014. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 107 991 milliers d'euros au 30 septembre 2015 contre 108 452 milliers d'euros au 30 septembre 2014 (cf. note 18 « Dettes financières »).

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

- ◆ les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 112 533 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 105 684 milliers d'euros ;

- ◆ le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe. Ces actifs sont totalement amortis au 30 septembre 2015 et la dette financière correspondante s'élève à 87 milliers d'euros ;

- ◆ les équipements de chauffage des cottages de 9 domaines Center Parcs situés en Belgique et aux Pays-Bas et d'un serveur pour 2 185 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 2 220 milliers d'euros au 30 septembre 2015.

NOTE 8

Titres mis en équivalence

En application de la norme IFRS 11, les résultats, les actifs et les passifs des participations dans des entreprises associées ou des co-entreprises sont intégrées dans les comptes consolidés du Groupe selon la méthode de la mise en équivalence.

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

- ◆ les entités du groupe Adagio (50 %) ;
- ◆ les entités du groupe Villages Nature (50 %, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1) ;
- ◆ La SNC Nature Hébergements 1 (37,5 %) ;
- ◆ SDRT-Immo (25 %) ;
- ◆ la SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50 %) ;

- ◆ la Financière Saint-Hubert SARL (55 %) ;
- ◆ Les Senioriales Ville de Castanet (50 %) ;
- ◆ Les Senioriales Ville de Tourcoing (50 %) ;
- ◆ Part House SRL (55 %) ;
- ◆ Nuit & Jour Projections SL (50 %) ;
- ◆ SNC N.L.D. (50 %) ;
- ◆ SCCV Nantes Russeil (50 %) ;
- ◆ SNC Caen Meslin (40 %) ;
- ◆ SCI Montrouge Développement (50 %).

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 ⁽¹⁾ retraité
Sous-groupe Villages Nature	11 391	9 994
SDRT – Immo (Maroc)	2 471	2 481
Autres coentreprises	1 152	217
VALEUR NETTE DES TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	15 014	12 692

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

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

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

Informations financières résumées des principales co-entreprises

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

Compte de résultat 2014/2015

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

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

Compte de résultat 2013/2014

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

	Adagio	Villages Nature	Autres	
Chiffres d'affaires	64 810	108 428	2 691	
Achats et services extérieurs	- 41 385	- 102 882	- 2 793	
Charges de personnel	- 14 680	- 2 578	- 18	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	- 2 138	- 24	1 114	
Autres charges et produits d'exploitation	- 1 130	448	- 78	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	5 477	3 393	917	
Autres charges et produits opérationnels	- 35	0	0	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	5 442	3 393	917	
Coût de l'endettement financier net	- 272	- 518	- 2	
Autres charges et produits financiers	114	- 118	0	
RÉSULTAT FINANCIER	- 158	- 636	- 2	
Charges Impôts	- 2 160	- 491	- 69	
RÉSULTAT NET (DONNÉES À 100 %)	3 124	2 266	846	
				TOTAL
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50 %	49 %	54 %	
Quote-part de résultat revenant au Groupe	1 562	1 099	458	3 119

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

Actif (en milliers d'euros)	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
Actifs non courants	22 754	15 637	9 894
Actifs courants	43 328	471 225	27 268
TOTAL DE L'ACTIF	66 082	486 862	37 162

Passif (en milliers d'euros)	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
Capitaux propres	1 318	27 604	9 815
Passifs non courants	3 274	51 643	4 944
Passifs courants	61 490	407 615	22 403
TOTAL DU PASSIF	66 082	486 862	37 162

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

Actif (en milliers d'euros)	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
Actifs non courants	19 105	1 676	9 934
Actifs courants	43 164	383 607	30 022
TOTAL DE L'ACTIF	62 269	385 283	39 957

Passif (en milliers d'euros)	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
Capitaux propres	- 3 649	25 433	10 198
Passifs non courants	2 141	13 846	8 288
Passifs courants	63 777	346 004	21 470
TOTAL DU PASSIF	62 269	385 283	39 957

NOTE 9 Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Les autres « Actifs financiers disponibles à la vente » correspondent à des titres de participation dans diverses sociétés, dans lesquelles le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ne détient pas le contrôle et n'exerce pas d'influence notable.

NOTE 10 Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
PRÊTS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES BRUTS	25 299	22 704
Dépréciations	- 285	- 285
PRÊTS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES NETS	25 014	22 419
TOTAL	25 014	22 419

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

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2015 s'élève à 25 014 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés

aux propriétaires bailleurs pour 20 607 milliers d'euros et ceux versés aux fournisseurs pour 3 978 milliers d'euros.

NOTE 11 Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Encours	142 928	198 072
Produits finis	66 702	73 539
PROGRAMMES IMMOBILIERS BRUTS	209 630	271 611
Provisions	- 5 842	- 2 032
PROGRAMMES IMMOBILIERS NETS	203 788	269 579
Stocks divers	9 888	10 054
TOTAL	213 676	279 633

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

La baisse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (65 957 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (65 791 milliers d'euros).

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 12.

NOTE 12 Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks

(en milliers d'euros)	Stocks 30/09/2014	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2015
Center Parcs – Roybon	35 246	3 515	0	38 761
Manilva	24 472	0	- 1 533	22 939
Center Parcs Bois Harcholins	18 721	5 266	- 1 064	22 923
Center Parcs Allgäu	9 613	2 616	- 164	12 065
Center Parcs – Bois de la Mothe Chandenier	71 399	181 670	- 242 547	10 522
Presqu'île de la Touques	8 452	1 233	- 1 016	8 669
Flaine Montsoleil Centre	6 451	10 491	- 9 667	7 275
Center Parcs Port Zélande	0	6 566	- 1 044	5 522
Ville d'Emerainville (Senioriales)	5 380	8 663	- 8 932	5 111
Center Parcs Poligny (Jura)	4 271	533	- 1	4 803
Vias (Senioriales)	1 040	3 920	- 161	4 799
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	4 268	455		4 723
Ville de Manosque (Senioriales)	3 641	3 685	- 2 932	4 394
Center Parcs Sud Ouest	3 654	540		4 194
Center Parcs Vielsalm	1 951	6 432	- 4 527	3 856
Pont Aven (Senioriales)	5 152	145	- 1 494	3 803
Boulou (Senioriales)	2 822	4 948	- 4 188	3 582
Meribel Ravines	665	2 316		2 981
Pringy (Senioriales)	4 270	399	- 1 689	2 980
Bracieux	3 658	215	- 1 185	2 688
Medis (Senioriales)	820	2 568	- 824	2 564
Ville de Cenon (Senioriales)	3 615	4 953	- 6 647	1 921
Ville de Marseille (Senioriales)	4 223	48	- 2 415	1 856
Cavillargues (Senioriales)	2 413	2 732	- 3 653	1 492
Dijon (Senioriales)	0	1 516	- 27	1 489
Charleval (Senioriales)	2 505	260	- 1 286	1 479
Juvignac (Senioriales)	1 982	45	- 711	1 316
Nandy (Senioriales)	903	273	0	1 176
Izon	2 241	1 846	- 2 977	1 110
Center Parcs Nordseeküste	0	1 064	- 69	995
Nîmes (Senioriales)	362	614	- 1	975
St Laurent de la Prée (Senioriales)	2 249	101	- 1 393	957
Center Parcs Chaumont	2 587	345	- 1 987	945
Avoriaz	6 154	420	- 5 749	825
Ville de Bruges (Senioriales)	349	345	0	694
Ville de Saint Avertin (Senioriales)	1 047	22	- 437	632
Pollestres (Senioriales)	169	390	0	559
Rilleux la Pape (Senioriales)	0	541	- 1	540
Bassan (Senioriales)	631	25	- 140	516
Perpignan (Senioriales)	535	0	- 33	502

<i>(en milliers d'euros)</i>	Stocks 30/09/2014	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2015
Center Parcs Bois Francs Foncière	501	0	0	501
Boisroger	500	0	0	500
Montagnac (Senioriales)	0	450	0	450
Ville de Mions (Senioriales)	1 152	55	- 758	449
Soulac (Senioriales)	419	93	- 93	419
Dhuizon Loisirs	356	0	0	356
Soustons (Senioriales)	0	266	0	266
Gonfaron (Senioriales)	0	264	0	264
Teyran (Senioriales)	216	39	0	255
Paradou (Senioriales)	224	2	- 2	224
La Celle (Senioriales)	1 687	115	- 1 603	199
Colmar Loisirs	1 758	4 249	- 5 963	44
St Cast Le Guildo	2 364	11	- 2 352	23
SNC Chaumont Rénovation	0	1 233	- 1 233	0
Center Parcs Bostalsee	9 961	0	- 9 961	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200 milliers d'euros)	4 561	15 013	- 13 028	6 546
SOUS-TOTAL IMMOBILIER	271 611	283 506	- 345 487	209 630

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

- ◆ des augmentations de l'exercice pour un montant de 283 506 milliers d'euros provenant essentiellement :
 - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 277 418 milliers d'euros.

Les principaux programmes concernés sont Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (181 670 milliers d'euros), les programmes immobiliers Les Senioriales (45 498 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (10 491 milliers d'euros), Center Parcs Port Zélande (Pays-Bas) (6 566 milliers d'euros), Center Parcs Vielsalm (Belgique) (6 432 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (5 266 milliers d'euros), Colmar Loisirs (4 249 milliers d'euros),

- d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 6 088 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers Les Senioriales de Vias pour 2 000 milliers d'euros, Les Senioriales de Medis pour 1 366 milliers d'euros, Roybon équipements pour 360 milliers d'euros, Roybon Cottages pour 251 milliers d'euros ;

- ◆ des diminutions liées notamment à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 345 487 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (- 242 547 milliers d'euros), les programmes immobiliers Les Senioriales (- 47 969 milliers d'euros), Center Parcs Bostalsee (- 9 961 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (- 9 667 milliers d'euros) et Colmar loisirs (- 5 963 milliers d'euros), Avoriaz (- 5 749 milliers d'euros), Vielsalm (- 4 527 milliers d'euros).

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

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

NOTE 13 Clients et comptes rattachés

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

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

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

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

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

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

NOTE 14 Autres actifs courants**14.1 - Autres actifs courants**

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Avances et acomptes versés	18 225	11 103
États – impôts et taxes	102 864	113 656
Autres créances	72 342	66 115
VALEURS BRUTES	193 431	190 874
Provisions	- 1 188	- 172
AUTRES DÉBITEURS NETS	192 243	190 702
Loyers	18 933	18 243
Autres charges constatées d'avance	16 541	14 935
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	35 474	33 178
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	227 717	223 880

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

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

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a cédé sa créance née du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) de l'année civile 2013. Cette opération, sans recours et à titre d'escompte, a permis de transférer la quasi-totalité des risques et avantages associés à cette

créance d'exploitation, qui à ce titre a été décomptabilisée du bilan. La cession s'est ainsi traduite par un encaissement net de 2 951 milliers d'euros sur l'exercice 2014/2015.

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

14.2 - Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Comptes courants externes	14 596	28 606
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	7 906	8 347
TOTAL	22 502	36 953

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

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

4

NOTE 15 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Trésorerie	40 801	29 465
Équivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	0	7 432
TOTAL	40 801	36 897
Soldes bancaires créditeurs	- 1 187	- 36 816
TRÉSORERIE NETTE	39 614	81

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

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015 Juste valeur	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾ Juste valeur
SICAV monétaires	0	7 432
Certificats de dépôts	-	0
TOTAL	0	7 432

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

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

NOTE 16

Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2014/2015, la société Pierre et Vacances SA n'a pas réalisé d'augmentation de capital par émission d'actions nouvelles.

Le capital social s'élève au 30 septembre 2015 à 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2015, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 446 565 actions.

Capital potentiel

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

	30/09/2015	30/09/2014
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises durant l'année (<i>prorata temporis</i>)		
Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances	-	-
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre et Vacances SA	- 374 986	- 375 028
et déduites des capitaux propres consolidés		
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 565	8 446 523
Effet dilutif		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	-	-
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	281 385	263 224
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 727 950	8 709 747

Actions propres

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

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

Distribution de dividendes

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

NOTE 17

Provisions

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

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

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

La baisse de 2 380 milliers d'euros du solde des provisions est principalement liée à une diminution des provisions pour indemnités de fin de carrière. Cette dernière fait essentiellement suite aux

modifications apportées à compter du 1^{er} janvier 2015 aux régimes de retraite dont bénéficient certains salariés du Groupe aux Pays-Bas.

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

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

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges s'élèvent à 1 870 milliers d'euros au global, dont 1 620 milliers d'euros présentent un caractère courant et 250 milliers d'euros un caractère non courant.

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

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

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde des provisions au 30 septembre 2014 retraité ⁽¹⁾	0	191	1 569	1 760
Nouveaux litiges	0	0	593	593
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice		- 40	- 344	- 384
Reprises non utilisées			- 99	- 99
SOLDE DES PROVISIONS AU 30 SEPTEMBRE 2015	0	151	1 719	1 870

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

A l'exception des procédures en cours mentionnées en note 2 – « Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation », et pour lesquelles le Groupe n'anticipe pas de risque financier, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute

procédure dont le Groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, au 30 septembre 2015, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Provision pour restructuration

Les provisions pour restructuration s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité ⁽¹⁾
Solde provisions à l'ouverture	906	3 987
Nouvelles restructurations	1 635	642
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 178	- 3 714
Reprises non utilisées	0	- 248
Reclassement	0	239
SOLDE PROVISIONS À LA CLÔTURE	2 363	906

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

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

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés

Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, dont l'évaluation est effectuée par des actuaires indépendants, sont déterminées selon les principes comptables du Groupe (cf. note 1.21 « Engagements de retraite et autres avantages

assimilés »). Les engagements enregistrés concernent principalement la France et les Pays-Bas. Les principales hypothèses actuarielles retenues par pays pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2015		30/09/2014	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	1,75 %	1,75 %	2,00 %	2,00 %
Taux de progression des salaires	2,00 %	2,10 %	2,00 %	2,25 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %

Les hypothèses de rendement long terme attendu sur les actifs et les taux d'actualisation retenus pour l'estimation des obligations du Groupe ont été définies à partir de recommandations d'experts

indépendants. Le taux d'actualisation est déterminé par référence à un taux de marché fondé sur les obligations d'entreprises européennes de première catégorie (taux Iboxx Corporate AA 10 +).

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

	30/09/2015			30/09/2014*		
(en milliers d'euros)	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	104 874	6 679	111 553	103 158	5 748	108 906
Juste valeur des actifs du régime	93 849		93 849	87 558		87 558
PASSIF NET AU BILAN	11 025	6 679	17 704	15 600	5 748	21 348

(1) Retraité des incidences de la première application de la norme IFRS 11, décrites dans la note 1.3.

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

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

(1) Retraité des incidences de la première application de la norme IFRS 11, décrites dans la note 1.3.

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraite ⁽¹⁾
Juste valeur des placements au 1^{er} octobre	87 558	70 879
Rendement effectif des actifs du régime	1 541	2 136
Cotisations perçues employeur	491	496
Cotisations perçues des participants au régime	586	784
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 905	- 1 619
Écart actuariel	5 578	14 882
JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS AU 30 SEPTEMBRE	93 849	87 558

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

Étude de sensibilité de la juste valeur des actifs du régime

La sensibilité de la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs diminuerait la juste valeur des actifs du régime de 4 612 milliers

d'euros. À l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs augmenterait la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice de 4 956 milliers d'euros.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014
Trésorerie	-	24
Actions	-	2 609
Placements taux fixe	-	9 742
Assurance	93 849	75 183
JUSTE VALEUR	93 849	87 558

Étude de sensibilité de la valeur actualisée des obligations

La sensibilité de la valeur actualisée des obligations est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation diminuerait la valeur actualisée de l'obligation de 5 699 milliers d'euros.

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

NOTE 18 Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

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

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

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

Pour l'activité Tourisme :

- ◆ à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer pour partie (à hauteur de la valeur nominale de l'obligation) du cash à la remise d'action. Au 30 septembre 2015, la composante « dette » est de 108 743 milliers d'euros ;
 - ◆ au dérivé incorporé de l'ORNANE, devant être comptabilisé en dette *market-to-market*. Les variations de juste valeur de ce dérivé sont constatées en résultat financier sur une ligne distincte « Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE ». Au 30 septembre 2015, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 23 milliers d'euros ;
 - ◆ au capital restant dû (31 500 milliers d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué qui arrivait à échéance en juin 2015. Dans le cadre de ce refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019 ;
 - ◆ au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCÉANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCÉANE.
- Le 13 février 2014, le Groupe a procédé au rachat de 1 454 344 OCÉANE, soit 96,5 % des OCÉANE alors en circulation. Au 30 septembre 2015, la composante « dette » des OCÉANE résiduelles s'élève à 3 959 milliers d'euros, soit 3,5 % des obligations initialement émises.

Pour l'activité Immobilière :

- ◆ aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 13 759 milliers d'euros dont principalement :
 - 4 811 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Emerainville,

- 3 636 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Vias,
- 2 064 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Manosque,
- 1 204 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Boulou,
- 1 050 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Cenon.

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » (février 2014), le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dispose également d'une ligne de crédit confirmée de 128 millions d'euros.

Au 30 septembre 2015, cette ligne de crédit n'est pas utilisée.

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

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

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

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

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

Au 30 septembre 2015, aucune de ces lignes n'est utilisée.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014
Le Domaine du Lac de l'Ailette	105 684 ⁽¹⁾	107 681
PV SA	1 714 ⁽²⁾	2 985
CPE	2 220 ⁽³⁾	-
PV Résidences & Resorts France	87 ⁽⁴⁾	771
TOTAL	109 705	111 437

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

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

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

(4) Lactif net sous-jacent enregistré en immobilisations corporelles a totalement été amorti au 30 septembre 2015 cf. note 7.

Ventilation par échéance

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

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

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

(2) Dont 94 312 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

Ventilation des principales dettes financières par nature de taux

Taux fixe

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

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

Taux variable

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement contractés à taux variable s'élève à 45 096 milliers d'euros avec un taux variant, selon les emprunts, entre Eonia et Euribor 12 mois + marge.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a

conclu des contrats d'échange de taux d'intérêts (les caractéristiques de ces instruments sont présentées en note 20 « Instruments de couverture »).

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

Emprunts, crédits d'accompagnement et crédits baux					Couverture		
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2015 (en millions d'euros)	Taux	Type d'instrument	Notionnel au 30/09/2015 (en millions d'euros)	Date d'échéance	Caractéristiques de taux
Emprunts auprès des établissements de crédit							
13/02/2014	19/02/2019	29,7	Euribor 6 mois + marge	Swap	12,6	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6950 %
				Swap	12,6	19/09/2018	Taux reçu : Euribor 6 mois Taux payé : fixe : 0,6790 %
10/06/2011	30/03/2016	1,5	Euribor 3 mois + marge	Néant			
SOUS-TOTAL		31,3			25,2		
Crédits d'accompagnement							
17/12/2014	31/07/2016	1,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
23/09/2014	31/12/2016	3,6	Euribor 3 mois + marge	Néant			
03/04/2014	03/04/2016	1,2	Euribor 3 mois + marge	Néant			
09/05/2014	09/05/2016	1,1	Euribor 1 mois + marge	Néant			
18/06/2014	18/12/2016	4,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
26/08/2014	26/08/2017	2,1	Euribor 3 mois + marge	Néant			
SOUS-TOTAL		13,8			0,0		
Contrats de location financement							
01/07/2007	30/06/2016	0,1	Euribor 12 mois + marge				
SOUS-TOTAL		0,1			0,0		
TOTAL		45,1			25,2		

4

Sûretés

(en milliers d'euros)

	30/09/2015	30/09/2014 ⁽¹⁾
Avals et cautions	170 906	174 703
Hypothèques	10 800	12 700
TOTAL	181 706	187 403

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

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

- ◆ d'une garantie à première demande de 170 906 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac de l'Ailette ;
- ◆ des hypothèques de 1^{er} rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
 - Les Senioriales – Manosque pour un montant de 4 000 milliers d'euros,
 - Les Senioriales – Boulou pour un montant de 3 600 milliers d'euros,
 - Les Senioriales – Cenon pour un montant de 3 200 milliers d'euros.

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

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

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

NOTE 19 Instruments financiers

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

		30/09/2015	30/09/2014
(en milliers d'euros)	Catégorie IAS 39	Valeur comptable ⁽¹⁾	Valeur comptable ^{(1) (4)}
ACTIFS			
Actifs financiers non courants		26 644	24 058
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres	1 631	1 639
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti	25 013	22 419
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	209 534	325 008
Autres actifs courants ⁽²⁾	Prêts et créances au coût amorti	71 154	65 943
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	22 502	36 953
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat ⁽³⁾	40 801	36 897
PASSIFS			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		270 219	277 932
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti	33 484	41 678
Emprunt obligataire	Passifs financiers au coût amorti	112 702	111 273
Option de monétisation de l'ORNANE	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	23	1 173
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti	109 705	111 437
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti	14 328	13 544
Autres passifs non courants	Passifs financiers au coût amorti	1 963	2 992
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	331 973	372 008
Autres passifs courants ⁽²⁾	Passifs financiers au coût amorti	120 351	120 899
Soldes bancaires créditeurs	Passifs financiers au coût amorti	1 187	36 816
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	9 663	13 650
Instruments dérivés passif	Cf. note 20 – Instruments de couverture	298	340

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

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

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

(4) Ces données sont retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11.

NOTE 20

Instruments de couverture

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2015 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est

géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des *swaps* auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 2015, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de *swaps* souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 30/09/2015 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,6950 %	12 600	- 151	19/09/2014	19/09/2018
Euribor 6 mois	0,6790 %	12 600	- 147	19/09/2014	19/09/2018
TOTAL		25 200	- 298		

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

NOTE 21

Risques de marché

Gestion de la trésorerie

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

Risque de contrepartie

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

Risque de crédit

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente immobilière (vente en état futur d'achèvement), cette activité ne comporte pas de risque significatif sur ces créances clients.

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 76 % du chiffre d'affaires étant réalisé par la vente directe, mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

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

Gestion du capital

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

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

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

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

Risque de liquidité

Au 30 septembre 2015, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'élève à 39 614 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (40 801 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (1 187 milliers d'euros).

De plus, comme indiqué dans la note 18, le Groupe bénéficie de 4 lignes de crédit confirmées, ainsi qu'une ligne de crédit confirmée en lien avec la dette « Corporate ». Au 30 septembre 2015, aucune de ces lignes n'est utilisée.

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

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2015, s'analyse comme suit :

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

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

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

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

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » réalisé en février 2014, un seul ratio financier est suivi : dettes financières nettes ajustées/EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du Groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0 % ; EBITDAR = résultat opérationnel courant consolidé du Groupe majoré des dotations nettes aux amortissements et provisions, et des charges liées au plan d'options de souscription et d'achat d'actions, avant la charge de loyers de l'exercice hors sièges sociaux). Ce ratio doit rester inférieur ou égal à 3,50 au titre de l'exercice 2014/2015, conformément à la nouvelle convention de crédit signée au cours de l'exercice 2013/2014.

Ce covenant n'est calculé contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre. Au titre de l'exercice 2014/2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs respecte ce ratio.

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

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

Risque de taux

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

La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt. Pour cela, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés de couverture tels que des *swaps* ou des *caps* de taux d'intérêt.

Ainsi, le résultat financier du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est peu sensible à la variation des taux d'intérêt. Seuls les crédits d'accompagnement adossés à des opérations immobilières ne font pas, en général, l'objet d'une couverture compte tenu des anticipations attendues sur l'évolution des taux d'intérêt, du fait de leur durée généralement limitée.

Au 30 septembre 2015, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2015	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts – taux fixe	222 320	7 418	120 423	94 479
Emprunts – taux variables	45 096	12 838	32 258	
Autres passifs	568	0	0	568
Intérêts courus non échus	2 235	2 235	-	-
PASSIFS FINANCIERS	270 219	22 491	152 681	95 047
Prêts – taux fixe	8 446	630	2 316	5 499
Prêts – taux variables	0	-	-	-
Équivalents de trésorerie – taux variables	0	0	-	-
ACTIFS FINANCIERS	8 446	630	2 316	5 499
POSITION NETTE	261 773	21 860	150 365	89 548

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015
Emprunts	45 096
Prêts	0
Équivalents de trésorerie	0
Position nette avant gestion	45 096
Couverture	25 200
POSITION NETTE APRÈS GESTION	19 896

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

Risque de change

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

NOTE 22 Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Tourisme	258 828	257 644
Immobilier	61 635	104 923
Prestations de services	11 510	9 441
TOTAL	331 973	372 008

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

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

mesure sur le programme immobilier de la Presqu'île de La Touques (- 6 861 milliers d'euros).

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

4

NOTE 23 Autres passifs courants et non courants

23.1 - Autres passifs courants et non courants

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

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

La diminution de 92 809 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » provient essentiellement de l'activité immobilière. Elle est directement liée à la baisse des produits constatés d'avance (- 95 992 milliers d'euros), et correspond principalement

aux programmes de Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (- 74 337 milliers d'euros), Flaine Montsoleil (- 7 536 milliers d'euros), Colmar Loisirs (- 4 591 milliers d'euros) et Nancy Loisirs (- 2 907 milliers d'euros).

23.2 - Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Comptes courants externes	9 663	13 650
Instruments financiers de couverture	298	340
	9 961	13 990

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

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire. La diminution 4 029 milliers d'euros résulte essentiellement de la baisse du compte courant de la société mère S.I.T.I. (pour - 3 846 milliers d'euros).

NOTE 24 Variation du besoin en fonds de roulement

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

	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾	Variations liées à l'activité	Autres variations	30/09/2015
Valeur nette des stocks	279 633	- 66 164	207	213 676
Créances clients et comptes rattachés	325 008	- 115 480	6	209 534
Autres actifs courants	260 833	- 10 131	- 483	250 219
TOTAL DES ACTIFS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A 865 474	- 191 775	- 270	673 429
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	372 008	- 39 996	- 39	331 973
Autres passifs (courants et non courants)	493 801	- 96 268	- 570	396 963
TOTAL DES PASSIFS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	B 865 809	- 136 264	- 609	728 936
Besoin en fonds de roulement	A-B	- 335	339	- 55 507
dont variation des dettes et créances fiscales		- 7 255		
dont variation des dettes et créances opérationnelles		- 48 256		

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

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

NOTE 25 Échéancier des créances et des dettes

(en milliers d'euros)	30/09/2015	Montants non échus ou échus depuis - 1 an	Montants avec une antériorité entre 1 et 5 ans	Montants avec une antériorité > 5 ans
Autres actifs financiers non courants	25 014	25 000	8	6
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	209 534	209 534	-	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	250 219	250 076	143	-
TOTAL	484 767	484 610	151	6
Autres passifs non courants	1 963	1 963	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	331 973	331 973	-	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	395 000	393 259	1 337	404
TOTAL	728 936	727 195	1 337	404

Analyse des principaux postes du compte de résultat

NOTE 26 Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2015/2014	Exercice 2013/2014 à données retraitées ⁽¹⁾
Tourisme	1 155 723	1 121 294
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe ⁽²⁾</i>	569 519	570 578
<i>Center Parcs Europe ⁽³⁾</i>	586 204	550 716
Développement immobilier	226 740	257 246
TOTAL	1 382 463	1 378 540

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

(2) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Maeva et Aparthotels Adagio.

(3) Center Parcs Europe regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

Répartition du chiffre d'affaires par pays

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

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

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

NOTE 27 Achats et services extérieurs

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

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

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

La charge du Groupe de l'exercice 2014/2015 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier

et des murs des résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 362,7 millions d'euros (182,9 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 179,8 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 365,7 millions d'euros sur l'exercice 2013/2014.

NOTE 28 Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité ⁽¹⁾
Salaires et rémunérations	- 231 348	- 227 105
Charges sociales	- 77 997	- 75 664
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	2 102	- 727
Charges liées aux plans d'option	- 631	- 1 048
TOTAL	- 307 874	- 304 544

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

Les charges de personnel s'élèvent à 307 874 milliers d'euros, en augmentation de 3 330 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2013/2014. Ce montant inclut la reconnaissance d'un produit à

recevoir de 5 451 milliers d'euros correspondant au crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), contre 4 606 milliers d'euros sur l'exercice passé.

Charges liées aux plans d'option

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

Date d'attribution par le Conseil d'Administration (en milliers d'euros)	Type ⁽¹⁾	Nombre d'options à l'origine	Période d'acquisition des droits	Charges liées aux plans d'options	
				Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014
03/03/2011	OAA	222 500	4 ans	- 261	- 944
28/05/2013	AGA	229 778	3 ans	- 289	- 289
03/09/2013	AGA	13 333	3 ans	- 18	- 18
02/12/2013	AGA	15 555	3 ans	- 69	- 57
26/05/2014	AGA	20 889	3 ans	- 106	- 37
02/12/2014	AGA	2 222	3 ans	- 9	-
TOTAL				- 752	- 1 345

(1) OSA : option de souscription d'actions.

OAA : option d'achat d'actions.

AGA : attribution gratuite d'actions.

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

Elle est comptabilisée pour 631 milliers d'euros en charges de personnel et pour 121 milliers d'euros en complément des coûts de restructuration.

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

	Valeur de l'action à la date d'octroi	Prix d'exercice	Volatilité	Durée de l'option	Temps à maturité retenu	Taux sans risque	Taux rendement du dividende	Probabilités de départ des bénéficiaires	Valeur de l'option à la date d'octroi
Plan 03/03/2011	63,50 €	63,93 €	36,80 %	10 ans	4 ans	3,65 %	3,19 %	3 %	17,58 €
Plan 28/05/2013	16,15 €	0 €	36 %	3 ans	3 ans	0,493 %	2,5 %	3 %	3,27 €
Plan 03/09/2013	15,95 €	0 €	37 %	3 ans	3 ans	0,702 %	2,5 %	3 %	3,09 €
Plan 02/12/2013	23,46 €	0 €	39 %	3 ans	3 ans	0,450 %	2,17 %	3 %	9,21 €
Plan 26/05/2014	32,41 €	0 €	42 %	3 ans	3 ans	0,559 %	0,2 %	3 %	13,21 €
Plan 02/12/2014	22,87 €	0 €	41 %	3 ans	3 ans	0,210 %	0,0 %	3 %	10,39 €

NOTE 29 Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité ⁽¹⁾
Amortissements	- 43 776	- 46 248
Provisions	- 19 066	- 5 220
TOTAL	- 62 842	- 51 467

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

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

NOTE 30 Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité ⁽¹⁾
Impôts et taxes	- 14 070	- 14 132
Autres charges d'exploitation	- 11 232	- 10 783
Autres produits d'exploitation	13 099	9 943
TOTAL	- 12 203	- 14 972

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

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend des impôts et taxes, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation) et les taxes foncières ; des autres

produits d'exploitation tels que les subventions et les remboursements d'assurance ; et des autres charges d'exploitation, telles que certains coûts de siège.

NOTE 31 Autres charges et produits opérationnels

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

(1) Ces données sont retraitées de l'incidence de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21.

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

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

NOTE 32 **Résultat financier**

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

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

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

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

Par ailleurs, le résultat financier au 30 septembre 2014 était impacté négativement par des charges non récurrentes de 4 216 milliers d'euros liées au rachat anticipé de 96,5 % des OCÉANE intervenu en février 2014.

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

NOTE 33 Impôts sur les bénéfices et impôts différés

Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt du Groupe est basée sur un taux d'impôt de 34,43 % n'incluant donc pas la contribution complémentaire à laquelle sont soumises depuis 2011 les sociétés dégageant un chiffre d'affaires

supérieur à 250 millions d'euros. L'impact de cette dernière sur les comptes du Groupe est nulle sur l'exercice 2014/2015, le Groupe dégageant en France, sur la période considérée, un bénéfice fiscal inférieur à 1 million d'euros n'ayant pas donné lieu à la reconnaissance d'une charge d'impôt sur les sociétés.

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

(1) Retraité des incidences de la première application d'IFRIC 21 d'IFRS 11.

(2) Dont - 695 milliers d'euros en Allemagne.

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

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

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

En outre, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le Tribunal Administratif, la société Pierre et Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Même si l'Administration Fiscale a interjeté appel de ces décisions, compte tenu des termes du jugement et des conclusions du Rapporteur Public,

ainsi que des avis des conseillers fiscaux, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'anticipe pas de risque financier.

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

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

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

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

(1) Ces données sont retraitées de la première application de la norme IFRS 11 et de l'interprétation IFRIC 21.

Au 30 septembre 2015, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 80 028 milliers d'euros, dont - 12 791 milliers d'euros au titre des différences temporaires. Ce montant inclut essentiellement un passif d'impôt différé de 21 468 milliers d'euros reconnu aux Pays-Bas au titre de la marque Center Parcs (évaluée à 85 870 milliers d'euros).

Le montant d'impôts différés reconnus au titre des déficits fiscaux s'élève quant à lui à 92,8 millions d'euros, dont 80,3 millions d'euros relatifs aux activités touristiques et immobilières réalisées par le Groupe en France.

Ces reports déficitaires ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où les plans d'affaire confirment leur utilisation dans un horizon de temps raisonnable. Au 30 septembre 2015, cet horizon de temps ne dépasse pas 6 ans.

Le montant d'impôts différés a été calculé en appliquant les règles fiscales en vigueur à la date de clôture, soit celles votées au 30 septembre 2015.

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

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

NOTE 34 **Résultat par action****Nombre moyen d'actions**

	Exercice 2014/2015	Exercice 2013/2014 retraité ⁽¹⁾
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	0	0
Nombre d'actions émises en fin de période	8 821 551	8 821 551
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 565	8 446 523
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	8 727 950	8 709 747

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

Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :

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

Résultat par action

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

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

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

Autres analyses

NOTE 35 Effectifs

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

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

4

NOTE 36 Engagements hors bilan

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans

la note 18 « Dettes financières » et la note 20 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

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

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

Engagements donnés

- Les ventes du foncier et des murs des résidences et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 30 septembre 2015, le

montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 285 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0 %, s'élève à 1 745 millions d'euros, dont 1 184 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2015 est la suivante :

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

Les contrats de location du foncier et des murs des résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une

durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de

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

Les contrats de location du foncier et des murs des 24 villages exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont conclus pour des durées comprises généralement entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers comportent principalement une part fixe dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9 %), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75 % et 3,75 %.

- ◆ Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 30 septembre 2015 :
 - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 35 775 milliers d'euros ;
 - d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA au Crédit Agricole Corporate et Investment Bank, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'opération immobilière de Deauville pour un montant de 30 000 milliers d'euros ;
 - d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA à la commune Deauville, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier, pour un montant total de 11 363 milliers d'euros ;
 - d'une caution de 2 554 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
 - d'une garantie de 1 925 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Équipements au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;

- d'une garantie maison-mère de 14 926 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises Adagio, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note 39 relative aux transactions avec les parties liées.

Engagements reçus

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 30 septembre 2015 résulte :

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

Les autres engagements reçus correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 30 septembre 2015, le montant de ces engagements s'élève à 44 701 milliers d'euros.

NOTE 37

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

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

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce.

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

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

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

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

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

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

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution). Le montant relatif aux options (82 172 euros), concerne des instruments qui ont été définitivement acquis le 4 mars 2015, et dont la valeur peut être considérée comme nulle, du fait de la baisse du cours de Pierre et Vacances très en deçà du cours d'exercice (63,93 euros).

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

4

NOTE 38 Identification de la société mère consolidante

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

NOTE 39 Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- ◆ les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 37 ;
- ◆ la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- ◆ les co-entreprises dont la méthode de consolidation est la mise en équivalence :
 - les entités du groupe Villages Nature,
 - les entités du groupe Adagio,

- diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc), Les Senioriales Ville de Castanet, Les Senioriales Ville de Tourcoing, SCI Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, SNC N.L.D., SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL ;

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

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

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	5 860	11 826
Achats et services extérieurs	- 21 607	- 20 612
Autres charges et produits d'exploitation	249	2 113
Résultat financier	368	- 477

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

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Clients et comptes rattachés	68 342	82 294
Autres actifs courants	34 392	41 781
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	13 057	10 575
Autres passifs courants	22 309	26 294

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

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

(en milliers d'euros)	30/09/2015	30/09/2014 retraité ⁽¹⁾
Avals et cautions	3 535	4 989
Engagements de loyers ⁽²⁾	22 909	28 803
Engagements donnés	26 444	33 792
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	18 398	18 398
Engagements reçus	18 998	18 998

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

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

NOTE 40 Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2014/2015

Accords de partenariats de développement en Chine

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

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

Développement en Chine

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

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

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

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

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

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

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

Partenariat capitalistique

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

Le groupe HNA Tourism souscrira à une augmentation de capital réservée représentant 10,00 % du capital de PVSA post-opération, au prix de 25,18 euros par action, soit une prime de 3 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur 20 jours de Bourse au 6 novembre 2015. À l'issue de cette augmentation de capital, la participation en capital et les droits de vote de S.I.T.I. (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établiront respectivement à 39,83 % et 57,99 % de PVSA.

Dans le cadre de ce partenariat, S.I.T.I. et le groupe HNA Tourism ont conclu un pacte d'actionnaires concertant au terme duquel il est notamment prévu que :

- ◆ le groupe HNA Tourism soit soumis à un engagement de lock-up et de standstill ;
- ◆ le groupe HNA Tourism dispose de deux représentants au Conseil d'Administration de PVSA ;
- ◆ S.I.T.I. conserve une représentation majoritaire au sein du Conseil d'Administration de PVSA.

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.

4.2

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2015, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.2 et 1.3 de l'annexe des comptes consolidés qui décrivent les incidences des nouvelles normes que votre société a mises en œuvre à compter du 1er octobre 2014, notamment l'application des normes IFRS 10 (Etats financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariat) et IFRS 12 (Information à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités).

II. Justification des appréciations

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

La note 1.5 de l'annexe indique que des estimations sont utilisées notamment dans la détermination du montant recouvrable des écarts d'acquisition, des actifs incorporels à durée de vie indéterminée, des actifs d'impôts différés et de la qualification des contrats de location. Les notes 1.11, 1.12, 1.14, 1.16, 4, 5, 6, 7 et 11 de l'annexe décrivent les modalités de comptabilisation et d'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des stocks et travaux en-cours.

Nos travaux ont consisté à examiner le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent les principales estimations et évaluations, à vérifier la cohérence des données utilisées et à revoir les calculs effectués par votre Groupe. Ils ont également consisté à vérifier le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

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

III. Vérification spécifique

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-FRANCE	ERNST & YOUNG et Autres
Membre français de Grant Thornton International	
Virginie Palethorpe	Michel Riguelle
	Bruno Bizet

4.3

ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX
ANNUELS

4.3.1 COMPTE DE RÉSULTAT

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	2014/2015	2013/2014
Production vendue de services		16 482	12 708
Chiffre d'affaires net		16 482	12 708
Production immobilisée		0	0
Subvention d'exploitation		0	0
Reprises amortissements – provisions, transfert de charges	15	8 557	17 495
Autres produits		629	251
Produits d'exploitation		25 668	30 454
Autres achats et charges externes		27 016	26 279
Impôts, taxes et versements assimilés		643	661
Salaires et traitements		0	0
Charges sociales		983	919
Dotations aux amortissements sur immobilisations		1 642	2 233
Dotations aux provisions sur immobilisations		0	0
Dotations aux provisions sur actif circulant		0	108
Dotations aux provisions pour risques et charges		0	0
Autres charges		343	303
Charges d'exploitation		30 627	30 503
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	12 & 15	- 4 959	- 49
Produits financiers de participation		37 025	55 085
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		0	0
Autres intérêts et produits assimilés		4 965	6 416
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	39 577	5 090
Différences positives de change		0	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		63	77
Produits financiers		81 630	66 668
Dotations financières aux amortissements et provisions		2 633	29 703
Intérêts et charges assimilées		12 322	11 249
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		68	83
Autres charges financières		0	0
Charges financières		15 023	41 035
RÉSULTAT FINANCIER	13 & 15	66 607	25 633
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		61 648	25 584

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	2014/2015	2013/2014
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	566
Produits exceptionnels sur opérations en capital		4 825	849
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	307	311
Produits exceptionnels		5 132	1 726
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		27	5 846
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		5 155	859
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		0	307
Charges exceptionnelles		5 182	7 012
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	14 & 15	- 50	- 5 286
Participation des salariés aux fruits de l'expansion			
Impôts sur les bénéfices	16	- 11 462	- 10 011
TOTAL DES PRODUITS		112 430	98 848
TOTAL DES CHARGES		39 370	68 539
RÉSULTAT NET		73 060	30 309

4.3.2 BILAN

ACTIF

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	Montant brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/2015	Net 30/09/2014
Immobilisations incorporelles	1	20 697	19 870	827	772
Immobilisations corporelles	1				
Autres immobilisations corporelles		7 293	7 017	276	376
Immobilisations financières	1,2,4				
Autres participations		554 973	68 795	486 178	448 950
Prêts autres immobilisations financières		2 220	0	2 220	115
ACTIF IMMOBILISÉ		585 183	95 682	489 501	450 213
Avances, acomptes versés sur commandes		419	0	419	21
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	12 077	189	11 888	6 028
Autres créances	3,4,5	591 337	20 047	571 290	550 598
Valeurs mobilières de placement	6	11 554	0	11 554	11 644
Disponibilités	6	8 266	0	8 266	160
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 756	0	2 756	2 762
ACTIF CIRCULANT		626 409	20 236	606 173	571 213
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	5 314	0	5 314	6 757
TOTAL GÉNÉRAL		1 216 906	115 918	1 100 988	1 028 183

PASSIF

Rubriques (en milliers d'euros)	Notes	30/09/2015	30/09/2014
Capital social ou individuel		88 215	88 215
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		8 691	8 691
Réserve légale		8 822	8 822
Autres réserves		2 308	2 308
Report à nouveau		495 508	465 198
Résultat de l'exercice		73 060	30 309
CAPITAUX PROPRES	7	676 604	603 543
Provisions pour risques			
Provisions pour charges		4 176	3 775
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2	4 176	3 775
Dettes financières			
Emprunts obligataires	4	119 019	119 019
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	33 746	43 297
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	238 768	243 078
Dettes d'exploitation			
Avances, acomptes reçus	4 & 5	33	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	14 528	4 251
Dettes fiscales et sociales	4	48	74
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	0	0
Autres dettes	4 & 9	14 066	11 146
Comptes de régularisation			
Produits constatés d'avance	4 & 10	0	0
DETTES		420 208	420 865
TOTAL GÉNÉRAL		1 100 988	1 028 183

PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DIVIDENDE

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 73 059 765,97 euros.

Il est proposé d'affecter ce bénéfice en totalité au poste report à nouveau.

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

◆ capital social (8 821 551 x 10 euros)	88 215 510,00 euros
◆ primes d'émission	8 635 020,43 euros
◆ primes de fusion	55 912,36 euros
◆ réserve légale	8 821 551,00 euros
◆ autres réserves	2 308 431,46 euros
◆ report à nouveau	568 567 641,28 euros
Total	676 604 066,53 euros

4.3.3 ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2015 dont le total en euros est de :	1 100 988 270,99
Et au compte de résultat de l'exercice dégageant un bénéfice en euros de :	73 059 765,97

Cette annexe est établie en milliers d'euros.

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} octobre 2014 au 30 septembre 2015.

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 24 novembre 2015 par le Conseil d'Administration.

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Évolution de l'offre touristique

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

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

Ouverture de nouvelles résidences

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

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

Désengagement de résidences en fin de bail

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

Projets de développement de Center Parcs en France

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

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

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

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

Le 16 juillet 2015, le Tribunal Administratif de Grenoble a confirmé la légalité de la dérogation de la Loi Espèces Protégées, ce qui a conduit les opposants à lancer une procédure d'appel, et annulé l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau au seul motif de la localisation des mesures compensatoires.

Le Groupe a décidé de faire appel de cette décision, conforté sur le bien-fondé économique et environnemental du projet, et confiant sur l'issue judiciaire finale en se référant à la décision du Conseil d'État du 18 juin 2015. Parallèlement à cet appel, le Groupe a déposé auprès de la cour administrative d'appel de Lyon une demande de suspension du jugement en attendant une décision sur le fond.

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

Projet de développement de Center Parcs midsize

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs d'un concept nouveau avec un ensemble d'hébergements touristiques de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire. Ils représentent un investissement de 170 millions d'euros HT par domaine. Les équipements devraient être financés par une SEM dont la majorité du capital serait détenue par les collectivités territoriales concernées. Les cottages seraient cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels.

Des premiers accords ont été formalisés avec les collectivités territoriales et les premières études environnementales et urbanistiques engagées. Un débat public, dont le bilan a été présenté le 3 novembre dernier, s'est également déroulé du 20 avril au 4 septembre 2015.

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

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

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Principes comptables – Les comptes annuels sont présentés selon les dispositions du Plan Comptable Général 2014 (Règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 de l'Autorité des Normes Comptables homologué par l'arrêté du 8 septembre 2014).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- ◆ continuité de l'exploitation ;
- ◆ permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- ◆ indépendance des exercices ;

et conformément aux normes de la profession.

Les principales méthodes d'évaluation concernent :

- ◆ les immobilisations incorporelles et corporelles. Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport ou à leur coût de construction.

À l'exception des fonds de commerce, les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction des durées de vie économiques suivantes :

Installations générales	10 ans
Matériel et mobilier de bureau	3 à 10 ans

Les amortissements ainsi pratiqués entrent dans la composition du résultat d'exploitation.

- ◆ Les titres de participations. Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport, diminué des éventuelles dépréciations constituées dès lors que la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

A chaque clôture, la valeur d'inventaire est déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres, ajustée le cas échéant pour tenir compte de la valeur intrinsèque des sociétés calculée à partir des flux de trésorerie nets futurs actualisés. Les projections de flux de trésorerie sont issues des plans d'affaires élaborées par les responsables opérationnels et financiers sur une période explicite de 5 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuel. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques aux activités des sociétés évaluées.

- ◆ Les prêts et autres immobilisations financières. Ce poste comprend pour l'essentiel le montant des dépôts versés auprès de nos partenaires.
- ◆ Les clients et comptes rattachés. Une provision pour risque de non-recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non-solvabilité, conteste le bien-fondé des créances ou connaît des retards de paiements inhabituels. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle de ce risque de non-recouvrement.

- ◆ Les autres créances. Elles comprennent notamment les créances fiscales, la TVA, les comptes courants Groupe, les débiteurs divers et les produits à recevoir.

- ◆ Les valeurs mobilières de placement. Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont évaluées au plus bas de leur coût d'acquisition et de leur valeur de marché.

- ◆ Les actions de la société Pierre et Vacances auto-détenues sont inscrites :

- à l'actif du bilan en valeurs mobilières de placement, lorsque ces titres auto-détenus sont explicitement affectés, dès l'acquisition, soit à l'attribution aux salariés, soit à l'animation du marché dans le cadre du contrat de liquidité ;
- en titres immobilisés dans les autres cas.

- ◆ Les charges et produits constatés d'avance. Ce poste comprend principalement des charges et produits de gestion courante.

- ◆ Les charges à répartir sur plusieurs exercices. Ces charges correspondent aux frais d'émission des emprunts.

- ◆ La prise en compte du résultat des filiales : compte tenu des dispositions statutaires, les résultats des filiales, ayant la forme de Société en Nom Collectif non assujettie à l'impôt sur les sociétés, sont pris en compte l'année même.

COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 1 Actif immobilisé

Immobilisations	30/09/2014	Acquisitions	Sorties	30/09/2015
Immobilisations incorporelles				
Marques, concessions, brevets	1 311	-	364	947
Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles en cours	55	382	157	280
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 836	382	521	20 697
Immobilisations corporelles				
Agencements divers	4 573	-	45	4 528
Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 771	-	6	2 765
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 344	-	51	7 293
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	553 567	1 444	38	554 973
Prêts et autres immobilisations financières	115	2 105	-	2 220
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	553 682	3 549	38	557 193
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	581 862	3 931	610	585 183
Amortissements et provisions				
	30/09/2014	Augmentations	Diminutions	30/09/2015
Marques, concessions, brevets	594	170	364	400
Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 064	170	364	19 870
Immobilisations corporelles				
Agencements divers	4 228	65	30	4 263
Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 740	20	6	2 754
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 968	85	36	7 017
Immobilisations financières				
Participations et créances rattachées	104 617	1 920	37 742	68 795
Prêts et autres immobilisations financières	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	104 617	1 920	37 742	68 795
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	131 649	2 175	38 142	95 682
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	450 213	1 756	- 37 532	489 501

L'augmentation nette sur l'exercice de la valeur des immobilisations 39 288 milliers d'euros résulte principalement de :

- ◆ la reprise de la provision pour dépréciation des titres de participation de la filiale Pierre et Vacances Tourisme Europe de 37 742 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette de ces titres à 356 363 milliers d'euros. Cette reprise de provision d'une part intègre les résultats comptables dégagés en 2014/2015 par les activités touristiques Pierre & Vacances et Center Parcs, et d'autre part prend en compte l'incidence de la mise à jour du taux d'actualisation retenu au 30 septembre 2015 (taux de 9,0%, à comparer à 9,5% au 30 septembre 2014) pour le calcul de la valeur d'utilité déterminé à partir des flux de trésoreries nets futurs actualisés.

Par prudence, et dans l'attente d'une confirmation en 2015/2016 de l'amélioration des performances touristiques Pierre & Vacances

et Center Parcs, cette reprise de provision de 37 742 milliers euros n'intègre pas les effets positifs liés à la mise à jour au 30 septembre 2015 du plan d'affaires ;

- ◆ l'augmentation de capital de la filiale Pierre & Vacances Maroc pour 1 438 milliers d'euros ;
- ◆ la dotation pour dépréciation des titres de participation de la filiale PV Maroc pour 1 902 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette des titres de 4 159 milliers d'euros à 2 257 milliers d'euros, compte tenu des évolutions liés aux projets sur le Maroc ;
- ◆ du dépôt versé auprès d'un partenaire externe dans le cadre de l'opération de rénovation de Port Zélande à hauteur de 2 millions d'euros.

NOTE 2 Provisions

	30/09/2014	Augmentations	Diminutions utilisées	Diminutions non utilisées	30/09/2015
Provisions pour risques et charges	3 775	712	311	-	4 176
Provisions pour dépréciation					
<i>Fonds commercial</i>	19 470	-	-	-	19 470
<i>Marques, concessions, brevets</i>	307		307	-	-
<i>Titres de participation</i>	104 617	1 920	-	37 742	68 795
<i>Créances clients</i>	298	-	109	-	189
<i>Comptes courants</i>	21 412	-	-	1 365	20 047
TOTAL GÉNÉRAL	149 879	2 632	727	39 107	112 677

Au 30 septembre 2015, les soldes des provisions se décomposent de la façon suivante :

Les provisions pour risques et charges correspondent à des provisions couvrant les situations nettes négatives des filiales :

- ◆ Orion SAS pour un montant total de 3 339 milliers d'euros ;
- ◆ Support Services BV pour un montant total de 712 milliers d'euros ;
- ◆ Part House pour un montant de 125 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciations des valeurs de fonds de commerce provenant d'opérations de restructuration internes pour un total de 19 470 milliers d'euros.

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

- ◆ PVT Europe à hauteur de 65 767 milliers d'euros ;
- ◆ Pierre & Vacances Maroc à hauteur de 1 902 milliers d'euros ;

- ◆ Part House SRL à hauteur de 1 055 milliers d'euros ;
- ◆ Orion SAS à hauteur de 38 milliers d'euros ;
- ◆ Support Services BV à hauteur de 18 milliers d'euros ;
- ◆ Pierre & Vacances FI SNC pour 15 milliers d'euros.

La reprise de 37 742 milliers d'euros relative aux titres PVT Europe d'une part intègre les résultats comptables dégagés en 2014/2015 par les activités touristiques Pierre&Vacances et Center Parcs, et d'autre part prend en compte l'incidence de la mise à jour du taux d'actualisation retenu au 30 septembre 2015 (taux de 9,0%, à comparer à 9,5% au 30 septembre 2014) pour le calcul de la valeur d'utilité.

Les provisions pour dépréciation des autres actifs correspondent à :

- ◆ des créances clients à hauteur de 189 milliers d'euros ;
- ◆ la dépréciation des comptes courants des filiales Pierre & Vacances FI SNC d'une part pour un montant de 19 755 milliers d'euros et Part House d'autre part pour une valeur de 292 milliers d'euros.

NOTE 3

Autres créances

	30/09/2015	30/09/2014
COMPTES COURANTS	567 585	556 340
<i>Pierre & Vacances FI SNC</i>	555 236	521 878
<i>Adagio SAS</i>	6 336	7 841
<i>Pierre et Vacances Maroc</i>	5 069	5 636
<i>Villages Nature Val d'Europe</i>	652	14 180
<i>Part House SRL</i>	292	292
<i>Entwicklungsgesellschaft. Ferienhauspark Bostalsee GMBH</i>	-	6 513
<i>Divers comptes-courants</i>	-	-
ÉTAT ET AUTRES COLLECTIVITÉS PUBLIQUES	14 036	8 390
AUTRES CRÉANCES ET DIVERS COMPTES DÉBITEURS	9 716	7 280
TOTAL	591 337	572 010

Les créances en comptes courants sont essentiellement composées par la créance envers la société Pierre et Vacances FI SNC, filiale de Pierre et Vacances SA, qui assure la gestion centralisée de la trésorerie de l'ensemble des filiales du Groupe.

Les créances sur l'État et autres collectivités publiques correspondent principalement :

- ◆ au crédit de TVA acquis au 30 septembre 2015 sur le groupe de TVA pour un total de 5 898 milliers d'euros (contre 4 089 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent) ;
- ◆ à la créance acquise par la Société en sa qualité de tête de groupe d'intégration fiscale sur crédit impôt compétitivité emploi (CICE) au titre de l'exercice civil 2014 pour 4 576 milliers d'euros (contre 3 046 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice) ;

- ◆ aux droits à récupération de TVA à hauteur de 1 946 milliers d'euros (contre 544 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent) ;

- ◆ à la retenue à la source à rembourser par l'administration fiscale allemande au titre des dividendes reçus de la filiale étrangère Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH pour 948 milliers d'euros ;

- ◆ aux crédits d'impôts famille pour 571 milliers d'euros.

Le poste « Autres créances » tient principalement compte des sommes dues par les filiales à Pierre et Vacances SA :

- ◆ au titre du solde de l'impôt sur les bénéfices en sa qualité de tête de groupe de l'intégration fiscale pour un montant de 5 642 milliers d'euros, contre 2 989 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent ;
- ◆ au titre de la TVA consolidée du mois de septembre 2015 pour un montant de 3 361 milliers d'euros.

NOTE 4

État des échéances des créances et dettes

Créances	Montant	Exigibilité	
		Moins d'un an	Plus d'un an
Autres immobilisations financières	2 220	2 100	120
Avances et acomptes versés sur commandes	419	419	
Clients et comptes rattachés	12 077	12 077	
État et autres collectivités publiques	14 036	14 036	
Groupe et associés	567 585	567 585	
Autres créances	9 716	9 716	
Comptes de régularisation	2 756	2 756	
	608 809	608 689	120

Dans les comptes clos le 30 septembre 2015, la société Pierre et Vacances SA présente à son bilan une créance envers l'état au titre du crédit de TVA du mois de septembre 2015 du groupe de TVA consolidée de 5 898 milliers d'euros. Ce solde net correspond au sein du Groupe TVA dont Pierre et Vacances SA est à la tête d'une part à la TVA à décaisser pour un total de 3 361 milliers d'euros, et d'autre part à la TVA à récupérer à hauteur de 9 842 milliers d'euros.

Les sociétés membres du groupe de TVA consolidée au 30/09/2015 sont :

- ◆ Pierre et Vacances SA ;
- ◆ PV-CP Distribution SA ;
- ◆ Sogire SA ;
- ◆ Société de Gestion de Mandats SARL ;
- ◆ Club Hôtel Multivacances SAS ;
- ◆ Club Hôtel SARL ;
- ◆ SGRT SARL ;
- ◆ PV Résidences et Resorts France SAS ;
- ◆ Center Parcs Resorts France SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS ;
- ◆ PV-CP Gestion Exploitation SAS ;
- ◆ Orion SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Senioriales Programmes Immobiliers SAS ;
- ◆ Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe ;
- ◆ Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique ;

- ◆ Pierre et Vacances Marques SAS ;
- ◆ Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC ;
- ◆ Pierre et Vacances Esterel Développement SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXIII SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXVIII SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXV SAS, renommée sur l'exercice PV Senioriales Gestion Immobilière SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXVI SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXVII SAS ;
- ◆ Domaine du Lac de l'Ailette SNC ;
- ◆ Société Hôtelière de l'Anse à la Barque SNC ;
- ◆ PV-CP City SAS ;
- ◆ PV Prog 30 SNC SNC LE ROUSSET EQUIPEMENT ;
- ◆ PV Prog 44 SNC SNC POLIGNY COTTAGES ;
- ◆ PV Prog 45 SNC SNC POLIGNY ÉQUIPEMENTS ;
- ◆ PV Prog 46 SNC SNC SUD OUEST COTTAGES ;
- ◆ PV Prog 47 SNC SNC SUD OUEST ÉQUIPEMENTS ;
- ◆ PV Prog 48 SNC SNC LILLE LOISIRS ;
- ◆ PV Prog 49 SNC ;
- ◆ PV-CP Holding Exploitation SAS ;
- ◆ PV Rénovation Tourisme SAS.

Dettes	Montant	Exigibilité		
		Moins d'un an	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunt obligataire	119 019	4 019	115 000	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	33 746	11 246	22 500	
Emprunts et dettes financières divers	238 768	238 342		426
Avances et acomptes reçus	33	33		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	14 528	14 528		
Dettes fiscales et sociales	48	48		
Autres dettes diverses	14 066	14 066		
	420 208	282 282	137 500	426

Le poste emprunt obligataire correspond au 30 septembre 2015 :

- ◆ à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer en tout ou partie du cash à la remise d'action. Au 30 septembre 2015, le solde est de 115 000 milliers d'euros ;
- ◆ au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCÉANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCÉANE. Au 30 septembre 2015, le solde est de 4 019 milliers d'euros.

En février 2014, Pierre et Vacances SA a procédé au rachat de 1 454 344 OCÉANE, soit 96,5 % des OCÉANE alors en circulation.

Le poste emprunts et dettes auprès des établissements de crédit correspond au 30 septembre 2015 :

- ◆ au capital restant dû (31 500 milliers d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué qui arrivait à échéance en juin 2015. Dans le cadre de ce refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, Pierre et Vacances SA a conclu des contrats d'échange de taux d'intérêts. Ainsi, des contrats de *swaps* ont été souscrits par Pierre et Vacances SA en couverture des emprunts à taux variable contractés dans le cadre du refinancement de la dette

« Corporate ». Les caractéristiques de l'ensemble de ces contrats de couverture sont présentées dans la note 19 – Engagements hors bilan.

Pierre et Vacances SA n'a pas de financement bancaire dépendant de sa notation ou de celle du Groupe. Les emprunts auprès des établissements de crédit comportent des clauses contractuelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs. Ces ratios sont adaptés au profil de remboursement de ces emprunts. Leur niveau et leur définition ont

été fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect de ces ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements. Ces lignes de crédit sont par ailleurs toutes assorties de covenants juridiques usuels « *negative pledge* », « *pari passu* », « *cross default* ».

NOTE 5**Produits à recevoir et charges à payer**

Produits à recevoir	30/09/2015	30/09/2014
Clients	2 963	48
Retenue à la source sur dividendes étrangers reçus	948	-
Fournisseurs	321	-
CICE en cours d'acquisition sur l'exercice	88	75
Intérêts courus	-	626
Autres	-	2
	4 320	751
Charges à payer	30/09/2015	30/09/2014
Fournisseurs	8 989	548
Intérêts courus sur emprunts et dettes	3 063	4 071
Jetons de présence	137	125
État	20	28
Autres	4	-
	12 213	4 772

NOTE 6**Valeurs mobilières de placement et disponibilités**

Les valeurs mobilières de placement qui s'élèvent à 11 554 milliers d'euros au 30 septembre 2015, sont majoritairement composées d'actions propres.

Au 30 septembre 2015, le Groupe détient :

- ◆ 367 951 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 11 410 milliers d'euros ;

- ◆ 5 394 actions acquises pour régularisation du cours boursier pour 144 milliers d'euros.

Les disponibilités s'élèvent à 8 266 milliers d'euros au 30 septembre 2015, contre 160 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

NOTE 7 **Évolution des capitaux propres**

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2013	88 215	8 691	589 818	- 113 490	573 234
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			- 113 490	113 490	
Résultat de l'exercice				30 309	30 309
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2014	88 215	8 691	476 329	30 309	603 543
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			30 309	- 30 309	
Résultat de l'exercice				73 060	73 060
CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2015	88 215	8 691	506 638	73 060	676 604

Au 30 septembre 2015, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (S.I.T.I.) détient 44,25 % du capital de Pierre et Vacances SA.

NOTE 8 **Emprunts et dettes financières diverses**

	30/09/2015	30/09/2014
Dettes rattachées à des participations	229 894	230 354
Pierre & Vacances FI SNC	229 035	229 035
Intérêts courus dette Pierre & Vacances FI SNC	859	1 319
Comptes courants	8 426	12 298
Société d'Investissement Touristique et Immobilier	8 426	12 298
Dépôts reçus	448	426
TOTAL	238 768	243 078

La dette financière envers Pierre & Vacances FI SNC pour 229 035 milliers d'euros correspond au prix d'acquisition des titres de la société Center Parcs Holding France SAS par la société Center Parcs

Europe NV, transférée au cours de l'exercice 2012/2013 à la société PV-CP Finances SAS par voie d'apport, puis cédée par cette dernière à la société Pierre & Vacances FI SNC le 1^{er} octobre 2013.

NOTE 9 **Autres dettes**

	30/09/2015	30/09/2014
Dettes relatives à l'intégration fiscale d'impôt sur les bénéfices	4 026	2 381
Dettes relatives au groupe de TVA consolidée	9 842	8 553
Dettes diverses	198	212
TOTAL	14 066	11 146

Les dettes relatives à l'intégration fiscale sont liées à la comptabilisation chez Pierre et Vacances SA des acomptes d'impôt sur les bénéfices résultant de l'intégration fiscale en sa qualité de mère du groupe d'intégration fiscale.

Les dettes relatives au groupe de TVA consolidée sont liées chez Pierre et Vacances SA à la comptabilisation des dettes de TVA dues par

les filiales au titre de la déclaration de TVA du mois de septembre 2015, en sa qualité de mère du groupe de TVA.

Les dettes diverses correspondent, à hauteur de 137 milliers d'euros, aux jetons de présence de l'exercice 2014/2015.

NOTE 10 **Comptes de régularisation**

Actif	30/09/2015	30/09/2014
Loyers et charges locatives	1 968	1 900
Divers	788	862
TOTAL CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	2 756	2 762

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2015 à hauteur de 775 milliers d'euros de charges relatives aux coûts de location informatique sur des licences et des contrats de maintenance.

NOTE 11 **Charges à répartir sur plusieurs exercices**

	30/09/2014	Augmentation	Diminution	30/09/2015
Commissions sur émission d'emprunts obligataires	3 455	-	691	2 764
Commissions sur emprunts bancaires	3 302		752	2 550
TOTAL	6 757	-	1 443	5 314

Les charges à répartir sur plusieurs exercices correspondent aux commissions, frais et honoraires engagés au cours de l'exercice précédent dans le cadre du refinancement des emprunts bancaires et de l'émission d'emprunts obligataires :

- ◆ de l'émission des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANES) pour initialement 3 892 milliers d'euros ;
- ◆ des emprunts bancaires réalisés pour initialement 3 764 milliers d'euros.

NOTE 12 Formation du résultat d'exploitation

	2014/2015	2013/2014
Prestations de services	10 051	6 397
Locations diverses	6 431	6 311
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	16 482	12 708
Refacturation de charges et d'honoraires	8 448	16 596
Divers	629	251
Reprise de provisions	109	-
TOTAL PRODUITS EXPLOITATION	25 668	29 555
Loyers et charges	7 615	7 675
Honoraires divers	11 485	4 955
Autres achats et coûts externes	9 886	15 532
Dotations aux amortissements et provisions	1 641	1 442
TOTAL CHARGES EXPLOITATION	30 627	29 604
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 4 959	- 49

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2014/2015 est principalement composé de :

- ◆ 10 051 milliers d'euros de facturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités relatifs aux montages de programmes immobiliers Center Parcs situés aux Pays-Bas et en Allemagne.

Les montants relatifs à l'exercice précédent intégraient 4 000 milliers d'euros correspondant aux services rendus à la filiale SNC Presqu'île de la Touques loisirs dans le cadre de la recherche de partenaire investisseur ainsi que la structuration des financements nécessaire à la réalisation de cette opération ;

- ◆ 6 431 milliers d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyers au titre de l'occupation des locaux du siège social du groupe de l'Artois, situé à Paris dans le 19^e arrondissement.

La perte d'exploitation s'élève à 4 959 milliers d'euros (à comparer à une perte de 49 milliers d'euros au titre de l'exercice 2013/2014). Elle résulte des coûts supportés par Pierre et Vacances SA en matière de développement des activités du Groupe dans son rôle de Holding.

NOTE 13 Résultat financier

	2014/2015	2013/2014
Produits financiers de participation	37 025	55 085
Reprise sur provisions et transferts de charges	39 577	5 090
Autres intérêts et produits assimilés	4 965	6 416
Autres produits financiers	63	77
PRODUITS FINANCIERS	81 630	66 668
Dotations financières aux amortissements et	2 633	29 703
Provisions		
Intérêts et charges assimilés	12 322	11 249
Charges nettes sur cessions de VMP	68	83
Autres charges financières	0	0
CHARGES FINANCIÈRES	15 023	41 035
RÉSULTAT FINANCIER	66 607	25 633

Le résultat financier de l'exercice 2014/2015 s'élève à 66 607 milliers d'euros, contre 25 633 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Il est principalement composé des éléments suivants :

- ◆ d'un revenu de 37 025 milliers d'euros de dividendes de filiales dont :
 - 27 742 milliers d'euros provenant de la société PVCP Immobilier Holding, sous holding des activités immobilières,
 - 5 280 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Senioriales » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs,
 - 3 596 milliers d'euros provenant de la société Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH,
 - 407 milliers d'euros provenant de la société PV Courtage ;
- ◆ de reprises de provision pour dépréciation pour 39 419 milliers d'euros dont :
 - de 37 742 milliers d'euros portant sur les titres de la société Pierre et Vacances Tourisme, sous-holding des activités de tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs,
 - de 1 365 milliers d'euros relative au compte courant de la société Pierre & Vacances FI SNC ;
- ◆ d'un revenu de 4 820 milliers d'euros d'intérêt sur comptes courants, dont 4 499 milliers d'euros au titre du compte courant détenu sur la société Pierre et Vacances FI SNC, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du Groupe ;
- ◆ d'autres produits divers pour 54 milliers d'euros ;
- ◆ d'une charge financière de 15 023 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 5 489 milliers d'euros, dont 1 303 milliers d'euros relatifs à l'emprunt syndiqué, 4 025 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit au cours de l'exercice précédent (ORNANES) et 161 milliers d'euros relatifs au solde des Océanes,
 - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires pour 3 775 milliers d'euros,

- une dotation aux provisions financières pour risques relative à la situation nette négative des sociétés Pierre & Vacances Maroc pour 1 902 milliers d'euros et Support Services BV pour 712 milliers d'euros,
- des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 1 058 milliers d'euros,
- des intérêts pour 859 milliers d'euros sur la dette financière réalisée auprès de Pierre & Vacances FI SNC,
- des commissions et frais sur cautions et *swap* d'intérêts pour 592 milliers d'euros,
- d'autres charges diverses pour 323 milliers d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2013/2014 s'élevait à 25 633 milliers d'euros.

Il était principalement composé :

- ◆ d'un revenu de 55 085 milliers d'euros de dividendes de filiales ;
- ◆ d'un revenu de 6 410 milliers d'euros d'intérêts sur compte courant dont 5 191 milliers d'euros envers Pierre & Vacances FI SNC ;
- ◆ d'un produit de 2 479 milliers d'euros issu de l'ajustement de la provision pour dépréciation des comptes courants ;
- ◆ d'un produit de 2 456 milliers d'euros issu de l'ajustement de la provision pour dépréciation des titres d'auto-contrôle ;
- ◆ d'une charge financière de 41 035 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des dépréciations des actifs financiers pour 29 703 milliers d'euros,
 - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires et dette financière Groupe pour 9 463 milliers d'euros,
 - des commissions et intérêts sur financement à court terme pour 1 045 milliers d'euros,
 - des commissions et frais sur cautions et *swap* d'intérêts pour 653 milliers d'euros.

NOTE 14

Résultat exceptionnel

	2014/2015	2013/2014
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	- 27	- 5 280
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	- 330	- 10
Dotations et reprises exceptionnelles sur provisions et transferts de charges	307	4
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	- 50	- 5 286

Le principal mouvement de l'exercice correspond à la mise au rebut d'un projet informatique pour 307 milliers d'euros dont la valeur nette comptable avait déjà été dépréciée à 100 % au 30 septembre 2014.

Le résultat exceptionnel de - 5 286 milliers d'euros généré au cours de l'exercice 2013/2014 était principalement constitué par le coût lié au rachat des obligations « OCEANES » qui s'élevait à 5 367 milliers d'euros.

NOTE 15 Transferts de charges

	2014/2015	2013/2014
Transferts de charges sur emprunts en charges à répartir sur les durées d'emprunts	-	7 657
Refacturation des coûts et services du siège	7 064	7 039
Transferts de charges sur emprunts pour reclassement en résultat financier	1 444	1 891
Refacturation de coûts de personnel	-	457
Transferts de charges d'exploitation pour reclassement en résultat exceptionnel	- 57	447
Refacturation diverses	1	4
TOTAL TRANSFERTS DE CHARGES D'EXPLOITATION	8 448	17 495
Refacturation de cautions bancaires	157	155
TOTAL TRANSFERTS DE CHARGES FINANCIÈRES	157	155
Refacturation de charges exceptionnelles	-	311
TOTAL TRANSFERTS DE CHARGES EXCEPTIONNELLES	-	311
TRANSFERTS DE CHARGES	8 605	17 961

Au titre de l'exercice 2013/2014, 7 657 milliers d'euros de transferts de charges liés à la restructuration de la dette financière avaient été constatés.

NOTE 16 Impôts sur les bénéfices

Pierre et Vacances SA est la mère du groupe d'intégration fiscale qu'elle a constitué depuis le 1^{er} octobre 1996.

Les sociétés membres de ce groupe d'intégration au 30 septembre 2015 sont :

- ◆ Pierre et Vacances SA ;
- ◆ Pierre & Vacances Tourisme Europe SA ;
- ◆ PV-CP Distribution SA ;
- ◆ Sogire SA ;
- ◆ Compagnie Hôtelière Pierre et Vacances SA ;
- ◆ Société de Gestion de Mandats SARL ;
- ◆ Club Hôtel Multivacances SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Transactions SARL ;
- ◆ Pierre et Vacances Développement SA ;
- ◆ Pierre & Vacances Conseil Immobilier SA ;
- ◆ Pierre et Vacances Courtage SARL ;
- ◆ Pierre & Vacances Rénovation Tourisme SAS ;
- ◆ Tourisme Rénovation SAS ;
- ◆ Peterhof 2 SARL ;
- ◆ Club Hôtel SARL ;
- ◆ SGRT SARL ;
- ◆ Pierre & Vacances FI SNC ;
- ◆ PV Résidences et Resorts France SAS ;
- ◆ Center Parcs Resorts France SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS ;
- ◆ PV-CP Holding Exploitation SAS ;
- ◆ PV-CP Gestion Exploitation SAS ;
- ◆ PV Senioriales Promotion et Commercialisation SAS ;
- ◆ SICE SNC ;
- ◆ Holding Rénovation Tourisme SAS ;
- ◆ Orion SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Senioriales Programmes Immobiliers SAS ;
- ◆ PV-CP Immobilier Holding SAS ;
- ◆ Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe ;
- ◆ Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique ;
- ◆ Pierre et Vacances Marques SAS ;
- ◆ Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC ;
- ◆ Pierre et Vacances Esterel Développement SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS ;
- ◆ PV Senioriales Exploitation SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXV SAS, renommée sur l'exercice PV Senioriales Gestion Immobilière SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXVI SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXVII SAS ;
- ◆ Center Parcs Holding Belgique SAS ;
- ◆ PV-CP Finances SAS ;
- ◆ Pierre et Vacances Investissement XXXIX SAS ;
- ◆ PV-CP City SAS.

Analyse de la charge d'impôt

Impôt rétrocédé par les filiales	11 462
----------------------------------	--------

Impôt net (produit)	11 462
----------------------------	---------------

Chaque filiale du groupe d'intégration comptabilise son impôt comme si elle était imposée séparément. Pierre et Vacances SA, en qualité de mère du groupe d'intégration fiscale, comptabilise l'économie d'impôt résultant de l'intégration fiscale.

En l'absence d'intégration fiscale, le montant de l'impôt qui aurait été supporté par Pierre et Vacances SA au titre de l'exercice 2014/2015 aurait été nul.

Par ailleurs, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le tribunal Administratif, la société Pierre et Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Même si l'Administration Fiscale a interjeté appel de ces décisions, compte tenu du jugement et des conclusions du Rapporteur Public ainsi que des avis des conseillers fiscaux, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'anticipe pas de risque financier.

NOTE 17**Accroissements et allègements de la dette future d'impôts**

Le résultat fiscal d'ensemble du groupe d'intégration dont Pierre et Vacances SA est à la tête fait apparaître, au titre de l'exercice 2014/2015, un montant de 979 milliers d'euros correspondant à un bénéfice taxable au taux de droit commun avant imputation des

déficits antérieurs reportables acquis par le groupe d'intégration fiscal dont le montant net s'élève à 339 482 milliers d'euros au 30 septembre 2015.

NOTE 18**Entreprises liées**

Éléments relevant de postes du bilan	Entreprises liées	Entreprises avec lesquelles la Société a un lien de participation
Participations nettes	484 428	1 750
Clients et comptes rattachés	10 496	107
Autres créances ⁽¹⁾	550 265	6 988
Emprunts et dettes financières divers ⁽¹⁾	238 746	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 749	-
Autres dettes	13 869	-
Éléments relevant de postes du Compte de résultat		
Charges financières	949	-
Produits financiers	41 674	171
Charges exceptionnelles	65	-
Produits exceptionnels	30	-

(1) Ces postes comprennent principalement les comptes courants et sont présentés en valeur nette.

ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

NOTE 19 Engagements hors bilan

	30/09/2015	30/09/2014
Avals et cautions :		
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	1 197 751	1 130 946
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	170 906	174 119
Garantie donnée dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques CPE	35 775	49 414
Contre garantie délivrée à Unicredit Bank Austria AG au profit de Uniqua dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	1 200	1 200
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au profit de la société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	2 554	7 608
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Équipements au profit de la société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	1 925	6 636
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de PV Exploitation Belgique, dans le cadre d'une convention de droit de superficie	620	620
Caution donnée à la CACIB pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de la réalisation d'un programme immobilier à Deauville	30 000	30 000
Caution délivrée à la commune de Deauville pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier à Deauville	11 363	15 733
Caution donnée à Natixis pour le compte de SAS Foncière Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de l'opération immobilière de Deauville	2 296	3 750
Caution donnée pour le compte de la SNC Sud-Ouest Cottages dans le cadre de la signature de la promesse unilatérale de vente conclue entre le Groupement Forestier du Domaine du Papetier, Monsieur Frezier, les consorts Corbefin et la SNC	85	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	159	159
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Roybon pour l'achat d'un terrain	0	30
Caution délivrée au profit de BNP Paribas Leasing Solutions & Fortis Lease NV pour le compte de PV Exploitation Belgique au titre du contrat de leasing des TV	39	39
Caution délivrée à la société SoGePi pour le compte de PV Italia dans le cadre de l'opération de cession de Calarossa	413	413
Contre garantie délivrée à la CACIB pour le compte de Adagio SAS concernant Westdeutscher Rundfunk	39	39
Caution délivrée pour le compte de CP Algäu GMBH au profit de la Leutkircher Bank dans le cadre du prolongement du contrat de prêt	1 505	1 505
Caution donnée à la société G.C.C. pour le compte des Senioriales – Marseille Saint Loup dans le cadre du marché de travaux Lot n° 2 – Gros Œuvre	0	65
Caution donnée au TRÉSOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Équipements concernant le paiement différé de la taxe départementale pour le Conseil en Architecture, Urbanisme et Environnement ainsi que de la taxe départementale des espaces naturels sensibles	3 724	3 724
Caution donnée au TRÉSOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Équipements concernant le paiement différé de la redevance d'archéologie préventive	0	330
Caution pour le compte des Senioriales – Izon	0	583
Caution pour le compte des Senioriales – Marseille Saint Loup	0	1
Hypothèques :		
Hypothèque pour le compte des Senioriales – Cavillargues	0	650
Hypothèque pour le compte des Senioriales – Canon	3 200	3 200
Hypothèque pour le compte des Senioriales – Boulou	3 600	3 600
Hypothèque pour le compte des Senioriales – Manosque	4 000	4 000
Hypothèque pour le compte des Senioriales – Charleval	0	1 250
ENGAGEMENTS DONNÉS	1 471 154	1 439 614

	30/09/2015	30/09/2014
Avals et cautions :	2 408	2 408
Garantie reçue de Accor pour 50 % de la somme contre garantie à Unicredit Bank Austria AG dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	600	600
Dépôt de garantie loyer Artois	1 795	1 795
Dépôt de garantie places de parking supplémentaires	13	13
ENGAGEMENTS REÇUS	2 408	2 408
ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES	25 200	32 400

Garantie de paiement de loyers au titre des baux

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 1 197 751 milliers d'euros, suivant détail ci-après :

- ◆ auprès d'une société hors groupe Green Buyco BV, propriétaire du foncier et des murs de 7 des villages de Center Parcs Europe, du paiement des loyers par ses sous-filiales exploitantes. Au 30 septembre 2015, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 504,5 millions d'euros ;
- ◆ auprès des sociétés institutionnelles pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Bois Aux Daims et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 193,8 millions d'euros ;
- ◆ auprès de La Foncière des Murs pour paiement des loyers dus par les villages Sunparks et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 151 millions d'euros ;
- ◆ du paiement de loyers du village d'Eemhof auprès de la société néerlandaise Zeeland Investments Beheer, propriétaire du foncier et des murs du village. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 126,6 millions d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de lac de Bostalsee dans la Sarre, avec Center Parcs Bungalowpark GmbH, du paiement de loyers dus par la société sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers à verser sur la durée du bail s'élève à 97,5 millions d'euros ;
- ◆ auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Bois Francs et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 46,6 millions d'euros ;
- ◆ auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Chaumont et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 35,6 millions d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de Butjadinger Küste à Tossens en Allemagne, avec Center Parcs Europe NV, du paiement de loyers dus par sa sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 21,6 millions d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire Uniqua de la résidence de Vienne, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 6,2 millions d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire Spectrum Real Estate GmbH de la résidence de Munich, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 6,2 millions d'euros ;
- ◆ auprès des propriétaires individuels de la résidence Bonmont, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 4,4 millions d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Liverpool, du paiement de 50 % du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio UK Limited. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,4 million d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Cologne, du paiement de 50 % du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio Deutschland GmbH. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,1 million d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire Llopuig S.L. de la résidence Tossa Del Mare, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,4 million d'euros ;
- ◆ auprès du propriétaire Diesco De Restauracio S.L. de la résidence Calacristal, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,3 million d'euros.

Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)

Dans le cadre de la construction des équipements centraux (paradis tropical, restaurants, bars, boutiques, installations sportives et de loisirs) du nouveau Center Parcs dans l'Aisne, Pierre et Vacances a signé une convention de délégation de service public avec le Conseil Général de l'Aisne, qui délègue à Pierre et Vacances et ses filiales la conception, la construction et l'exploitation des équipements du centre de loisirs. Par ailleurs, une convention tripartite a été signée entre Pierre et Vacances, le Conseil Général de l'Aisne et un établissement financier afin de mettre en place le financement de ces travaux. Une partie du coût de construction des équipements est assurée par une subvention d'équipement octroyée par le Conseil Général de l'Aisne. Le reste du financement repose sur le transfert des actifs à l'établissement financier sous la forme d'une vente en l'état futur d'achèvement réalisée par une filiale immobilière indirecte de Pierre et Vacances, et accompagnée d'une location des équipements. Dans le cadre du contrat de location financement des équipements, Pierre et Vacances SA a octroyé une garantie à première demande de 170 906 milliers d'euros amortissable sur la durée du contrat, soit jusqu'au 31 décembre 2038. À cette échéance, le Conseil Général reprendra, à titre gratuit, la propriété des équipements.

Engagements réciproques

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

Au 30 septembre 2015, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 30/09/2015 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,6950 %	12 600	- 151	19/09/2014	19/09/2018
Euribor 6 mois	0,6790 %	12 600	- 147	19/09/2014	19/09/2018
TOTAL		25 200	- 298		

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

NOTE 20 Identité de la société mère consolidant les comptes

Les comptes de la Société sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I. SA

4

NOTE 21 Rémunérations allouées aux organes de direction

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

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce.

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

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

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

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

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

(3) Ce montant correspond à la charge comptabilisée sur l'exercice.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution). Le montant relatif aux options, 82 172 euros, concerne des instruments définitivement acquis (et donc potentiellement exerçables) à compter du 4 mars 2015, sous des conditions de présence et/ou performance, et dont la valeur à ce jour peut être considérée comme nulle, du fait de la baisse du cours de Pierre et Vacances, très en deçà du cours d'exercice (63,93 euros).

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

NOTE 22

Liste des filiales et participations

Filiales et participations	Capital	Capitaux propres autres que le capital (hors résultat)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur brute des titres détenus
FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :				
PV-CP Immobilier Holding	31	18 467	100,00	64 965
Pierre et Vacances FI SNC	15	- 22 430	99,00	15
Part House SRL	99	- 224	55,00	1 054
Pierre et Vacances Courtage SARL	8	183	99,80	8
Orion SAS	38	- 3 330	100,00	38
Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	- 8	100,00	38
Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS	10	- 14	100,00	10
Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS	10	- 14	100,00	10
Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS	10	- 11	100,00	10
PV CP Support Services BV	18	- 639	100,00	18
Pierre et Vacances Maroc SAS	161	0	100,00	4 159
Multi-Resorts Holding BV	18	362	100,00	18
Pierre & Vacances Tourisme Europe	52 590	155 931	100,00	422 130
Pierre et Vacances Marques SAS	62 061	2 549	97,78	60 686
Pierre et Vacances Maeva Tourisme Haute Savoie SARL	8	1	100 %	8
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :				
GIE PV-CP Services	150	2	20,00	36
Adagio SAS	1 000	3 868	50,00	500
Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH	100	- 503	19,90	20
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	2 018	2 022	50,00	1 234
Villages Nature Management SARL	21	- 6	50,00	15

Valeur nette comptable des titres détenus	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Observations
64 965	0	0	20	19 642	- 27 743	30/09/2015
0	555 236	0	0	2 458	0	30/09/2015
0	292	0	0	0	0	30/09/2015
8	0	0	1 085	699	407	30/09/2015
0	0	0	251	- 97	0	30/09/2015
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2015
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2015
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2015
10	0	0	0	- 3	0	30/09/2015
0	0	0	92	- 91	0	30/09/2015
2 256	5 069	0	458	- 355	0	30/09/2015
18	0	0	0	- 21	0	30/09/2015
356 363	0	0	0	15 387	0	30/09/2015
60 686	0	0	0	4 863	5 280	30/09/2015
8	0	0	0	0	0	30/09/2015
0	0	0	0	0	0	30/09/2015
500	7 840	0	74 710	2 471	0	31/12/2014
20	0	0	13 838	1 547	0	30/09/2015
1 234	652	0	20 618	- 3	0	30/09/2015
15	0	0	0	- 3	0	30/09/2015

NOTE 23

Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice

Accords de partenariats de développement en Chine

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a conclu des protocoles d'accord avec d'une part, Beijing Capital Land, le 4 décembre 2014, et d'autre part le groupe HNA Tourism, le 2 juillet 2015, dans la perspective d'établir des partenariats à long terme pour le développement des concepts Pierre et Vacances-Center Parcs en Chine.

Le 6 novembre 2015, le groupe HNA Tourism et le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs ont conclu des accords de partenariat stratégique qui s'inscrivent dans le prolongement du protocole de principe signé le 2 juillet 2015 à Toulouse.

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

Développement en Chine

Les deux groupes ont pour objectif de développer en Chine une plateforme leader de la conception et de l'exploitation de destinations touristiques inspirées des concepts Center.

Parcs et Pierre et Vacances. Les projets dont l'étude préliminaire est la plus avancée sont localisés à proximité des grandes métropoles de Shanghai, Beijing, Chengdu et Fuzhou. En outre, par référence à la station d'Avoriaz, les deux groupes participeront au développement des stations de montagne en Chine, dans la perspective des Jeux Olympiques d'hiver de Pékin en 2022.

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

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

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

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

- ◆ la programmation et la conception architecturale et paysagère ainsi que le design de chaque projet ;
- ◆ la vente immobilière auprès de particuliers ;

- ◆ la gestion touristique – distribution et exploitation – des développements réalisés.

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

Partenariat capitalistique

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

Le groupe HNA Tourism souscrita à une augmentation de capital réservée représentant 10,00 % du capital de PVSA post-opération, au prix de 25,18 euros par action, soit une prime de 3 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur 20 jours de Bourse au 6 novembre 2015. À l'issue de cette augmentation de capital, la participation en capital et les droits de vote de S.I.T.I. (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établiront respectivement à 39,83 % et 57,99 % de PVSA.

Dans le cadre de ce partenariat, S.I.T.I. et le groupe HNA Tourism ont conclu un pacte d'actionnaires concertant au terme duquel il est notamment prévu que :

- ◆ le groupe HNA Tourism soit soumis à un engagement de *lock-up* et de standstill ;
- ◆ le groupe HNA Tourism dispose de deux représentants au Conseil d'Administration de PVSA ;
- ◆ S.I.T.I. conserve une représentation majoritaire au sein du Conseil d'Administration de PVSA.

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.

4.3.4 RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Nature des indications	Exercice clos le 30 septembre				
	2011	2012	2013	2014	2015
I- Situation financière de l'entreprise					
a) Capital social	88 215	88 215	88 215	88 215	88 215
b) Nombre d'actions émises	8 821 551	8 821 551	8 821 551	8 821 551	8 821 551
c) Valeur nominale (en euros)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
II- Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	8 451	8 725	9 481	12 708	16 482
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	65 236	24 539	- 12 425	47 716	26 038
c) Impôt sur les bénéfices	- 12 224	- 12 371	- 13 856	- 10 011	- 11 462
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	74 510	32 350	- 113 490	30 309	73 060
e) Montant des bénéfices distribués	6 175	-	-	-	-
III- Résultat par action (en euros)					
a) Résultat après impôts, avant amort. et provisions	8,78	4,18	0,16	6,54	4,25
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	8,45	3,67	- 12,87	3,44	8,28
c) Dividende attribué à chaque action	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00
IV- Personnel					
a) Nombre de salariés					
b) Montant de la masse salariale					
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	Néant				

4.4

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2015, sur :

- ◆ le contrôle des comptes annuels de la société Pierre et Vacances, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ◆ la justification de nos appréciations ;
- ◆ les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

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

- ◆ le chapitre 2 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose, notamment, les règles et les méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation et la note 2 « Provisions » du chapitre 3 « Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat » fait état des dépréciations comptabilisées sur certains titres de participation. Notre appréciation de ces évaluations s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur d'utilité des titres de participation. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données utilisées par votre Société pour déterminer la valeur de ses filiales. Sur ces bases, nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des montants de provisions pour dépréciations qui en résultent.

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

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Paris-La Défense, le 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

AACE ÎLE-DE-France	ERNST & YOUNG et Autres
Membre français de Grant Thornton International	
Virginie Palethorpe	Michel Riguelle
	Bruno Bizet

Cette page est laissée intentionnellement blanche

5

RESPONSABILITÉ SOCIALE, SOCIÉTALE ET ENVIRONNEMENTALE

5.1	NOTRE POLITIQUE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE	178
5.2	NOTRE RESPONSABILITÉ SOCIALE	182
5.3	NOTRE RESPONSABILITÉ ENVIRONNEMENTALE	192
5.4	NOTRE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE	200
5.5	FAIRE DES VACANCES DE PROXIMITÉ DES MOMENTS DE RECONNEXION AUX SIENS ET AVEC LA NATURE	204
5.6	RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES CONSOLIDÉES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION	207



5.1

NOTRE POLITIQUE
DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

5.1.1 NOTRE RÔLE

L'engagement du Groupe pour le développement durable trouve sa source dans un modèle économique original, alliant développement immobilier et exploitation touristique sur le long terme. Cette spécificité est une opportunité. Elle permet d'agir dès la conception et construction des résidences et villages, et de suivre les mesures mises en place tout au long de l'exploitation. Cet engagement dans la durée confère une responsabilité forte envers nos actionnaires, nos investisseurs individuels et institutionnels, nos collaborateurs, nos clients, nos partenaires locaux (entreprises, habitants, associations...).

Notre ambition est d'apporter des réponses concrètes et novatrices aux défis environnementaux de notre temps. Nous le faisons en concevant des bâtiments performants, en tissant des partenariats forts avec les territoires et en créant, à proximité des pôles urbains, de nouvelles offres de loisirs qui favorisent le ressourcement, la reconnexion aux siens et à la nature.

5.1.2 NOS ENGAGEMENTS

Notre stratégie de développement durable s'articule autour de 5 engagements :

◆ **Accompagner nos collaborateurs dans un environnement en mutation**

La saisonnalité de l'activité touristique – accentuée par le rythme des vacances scolaires, l'augmentation des courts séjours et des achats de dernière minute – oriente notre politique emploi vers plus de flexibilité et nous confère des responsabilités spécifiques en matière de gestion des ressources humaines. Employeur responsable, le Groupe se montre attentif à la satisfaction de ses collaborateurs, clé de la satisfaction de ses clients.

◆ **Préserver le capital naturel de nos sites**

La beauté et la qualité des paysages dans lesquels nos sites sont implantés sont des atouts majeurs d'attractivité. Préserver cet environnement et valoriser les richesses naturelles locales fait partie de notre savoir-faire. Cette expertise se traduit par des actions concrètes. En phase de conception : l'intégration des enjeux de biodiversité dans les plans masse de nos sites, des inventaires détaillés de la faune, de la flore et des habitats au fil des saisons ou encore la restauration des corridors écologiques... En phase d'exploitation : la gestion différenciée des espaces verts et de nature ou la réduction du recours aux produits phytosanitaires...

◆ **Réduire notre impact sur l'environnement**

Avec un parc touristique près de 300 sites, notre offre de résidences réparties dans toute l'Europe nous permet de proposer des lieux de vacances de proximité, facilement accessibles. Pour diminuer notre impact direct sur l'environnement, nous menons des actions, de la construction à l'exploitation, pour limiter la consommation d'eau et d'énergie, la production de déchets, les émissions de gaz à effet de serre.

◆ **Faire des vacances de proximité des moments de reconnexion avec ses proches et avec la nature**

Les vacances sont un moment privilégié pour se retrouver en famille et entre amis, découvrir de nouvelles régions, s'intéresser à l'environnement qui nous entoure. C'est pour nous l'occasion de sensibiliser nos clients, et en particulier les enfants, à la préservation de la nature avec des actions et activités ludiques.

◆ **Être un partenaire et un acteur des territoires sur le long terme**

Participer au dynamisme économique local par les emplois générés sur les sites, les achats engagés pour l'exploitation, valoriser les atouts culturels de chaque région et tisser des liens forts sur la durée avec chaque territoire sont pour nous des enjeux forts.

5.1.3 NOTRE ORGANISATION

Rattachée au Directeur Général Adjoint, la Direction Développement Durable établit la stratégie RSE du Groupe en concertation avec les Directions Opérationnelles. Elle les accompagne dans la mise en œuvre des plans d'actions et coordonne le *reporting* extra-financier. Tous les métiers du Groupe, en lien avec l'activité touristique, immobilière ou

les fonctions supports contribuent ainsi à faire progresser la démarche RSE au sein du Groupe.

La Direction Développement Durable est également associée aux réflexions relatives au déploiement de nouveaux produits et services, et au développement de nouveaux concepts touristiques à l'international.

5.1.4 NOS OBJECTIFS RSE

Démarche RSE	Objectifs	Périmètre	Référence dans le rapport de Gestion	Axes de travail 2015 - 2016
Pratiquer une politique d'employeur responsable				
Bien-être	Suivre la satisfaction de nos collaborateurs	Groupe	5.2.5.1	Établir et déployer des plans d'action adaptés à chaque direction
Performance	Faire des managers le socle de la performance des équipes	Groupe	5.2.3	Renforcer et élargir le dispositif à d'autres niveaux de management
Gestion des talents	Proposer des parcours professionnels enrichissants et en lien avec notre modèle emploi	Groupe	5.2.2.1 - 5.2.4.2	Continuer à professionnaliser notre démarche de développement des talents
Équité	Assurer l'équité entre les collaborateurs	Groupe	5.2.2.2 - 5.2.6	Piloter la performance
Sécurité	Assurer un environnement de travail sécurisé	Groupe	5.2.5	Piloter la performance
Réduire notre impact sur l'environnement et préserver le capital naturel de nos sites				
Eau & énergie	Piloter les consommations d'eau et d'énergie des sites en exploitation	Groupe	5.3.2.1	Affiner les analyses de consommations de l'ensemble des sites Pour Center Parcs : poursuivre le plan d'action en vue de l'objectif fixé : réduire de 20 % la consommation d'énergie des sites d'ici 2020 (base 2010)
Eau & énergie	Assurer la performance environnementale des nouveaux projets	Center Parcs et Villages Nature	5.3.4	Engager et suivre les démarches de certification (HQE ou équivalents) et de labellisation énergétique sur les projets en construction (THPE....)
Énergies renouvelables	Augmenter la part des énergies renouvelables	Center Parcs et Villages Nature	5.3.2.1	Développer les énergies renouvelables sur les nouveaux projets
Biodiversité	Mettre en place des mesures pour préserver et suivre la biodiversité des sites (phase construction et exploitation)	Center Parcs et Villages Nature	5.3.4	Poursuivre la démarche engagée de chantier vert et de suivi de la biodiversité sur Villages Nature. Suivre les volumes de produits phytosanitaires consommés sur Center Parcs
Déchets	Améliorer le taux de tri des sites en exploitation	Center Parcs	5.3.3	Mettre en place un plan d'action en vue de l'objectif fixé : atteindre 50 % déchets recyclés d'ici 2020

Démarche RSE	Objectifs	Périmètre	Référence dans le rapport de Gestion	Axes de travail 2015 - 2016
Maintenir la performance Développement Durable dans le quotidien des sites				
Outil DD	Suivre la performance développement durable des sites par un outil de management et de reporting dédié (BEST!)	Groupe	5.3.1.1	Déployer la nouvelle version de BEST! sur le périmètre Groupe
Label	Poursuivre le programme de certification environnementale de nos sites :	Groupe	5.3.1.2	
	◆ Atteindre 100 % des sites Pierre & Vacances premium labellisés Clef Verte en 2018 et maintenir le label sur les sites qui l'ont obtenu	Pierre & Vacances et Center Parcs France	5.3.1.2	Poursuivre la labellisation de nouveaux sites Pierre & Vacances premium en vue de l'objectif (45 % en 2015).
	◆ Maintenir un taux de certification de 60 % des appartements Adagio portant l'Ecolabel européen	Aparthotels Adagio	5.3.1.2	Maintenir le taux de sites France labellisés (68 % en 2015) et étendre aux appartements Adagio en Europe
	◆ Déployer la certification ISO 14001 à 100 % des domaines	Center Parcs France	5.3.1.2	95 % en 2015. Obtenir la certification ISO 14001 sur le Center Parcs Domaine du Bois aux Daims
Inventer des expériences de tourisme durable				
Sensibilisation	Proposer aux enfants des activités de sensibilisation aux enjeux du développement durable et en lien avec la Nature	Pierre & Vacances villages clubs et Center Parcs France	5.5.2.2	Poursuivre et renforcer les programmes Eco'lidays sur les villages club Pierre & Vacances et les activités « Quand j'serai grand... » en lien avec la nature à Center Parcs Poursuivre l'organisation du <i>Kids Climate Conference</i> en Europe
Communication	Communiquer nos engagements et sensibiliser nos clients aux bonnes pratiques lors de leurs séjours	Pierre & Vacances et Center Parcs	5.5.2.2	Poursuivre et renforcer les actions en place
Être un partenaire des territoires sur le long terme				
Achats	Mener une démarche d'achats locaux sur les sites (phase construction et exploitation)	Pierre & Vacances et Center Parcs	5.4.1.2	Mesurer les retombées socio-économiques de certains sites pilotes
Recrutement	Recruter localement lors de l'ouverture de grands projets *	Center Parcs et Villages Nature	5.2.2.2	Mettre en œuvre les mesures prévues dans la convention emploi pour le recrutement de l'équipe exploitation de Villages Nature
Parties prenantes	Mettre en place une consultation des parties prenantes locales pour tous nos grands projets	Center Parcs et Villages Nature	5.3.1.1	Étudier l'outil le plus adapté pour chaque projet

* Les grands projets : projets développés par Center Parcs ou Villages Nature.

Intégration dans les indices de notation extra-financière

Le Groupe fait partie des sociétés retenues au sein de l'Indice Gaïa-Index 2015. Cet indice est composé des 70 sociétés (entreprises de tailles intermédiaires - PME, ETI- les mieux notées pour leurs performances extra financières. Il est également, cette année encore, éligible au registre d'investissement Ethibel EXCELLENCE,

sa performance RSE étant jugée meilleure que la moyenne de son secteur. Par ailleurs, le Groupe a répondu au dernier questionnaire de l'agence de notation VIGEO, permettant aux investisseurs d'accéder à une analyse externe et détaillée de la politique Développement Durable engagée. Sa coopération a été jugée « proactive » en matière de divulgation d'informations et le Groupe se situe dans le premier tiers du *ranking* sectoriel (15 entreprises du secteur) « Hotel, Loisirs Goods & Services » en matière de performance RSE.

Le périmètre de reporting

L'année de référence du *reporting* court du 1^{er} octobre 2014 au 30 septembre 2015.

Pour les données sociales, est pris en compte l'ensemble des salariés rémunérés par le Groupe, quelle que soit l'activité (immobilier ou tourisme) ou la marque (Center Parcs, Sunparks, Pierre & Vacances, Maeva, Aparthotels Adagio, Les Senioriales) dont ils dépendent ; et ceci dans les 5 pays du Groupe (France, Belgique, Pays-Bas, Allemagne, Espagne). Cependant, pour la marque Aparthotels Adagio, seuls les appartements situés en France sont pris en compte. Les salariés des Aparthotels Adagio situés en dehors de la France en Europe et ceux du bureau de Pierre & Vacances Maroc sont exclus, ces exclusions ne représentant que 1,7 % des effectifs totaux du Groupe. Enfin, les indicateurs sociaux n'incluent pas les intérimaires.

Pour les données environnementales, le périmètre de référence couvre l'ensemble des unités d'exploitation du Groupe, au 30 septembre 2015, mais sont exclus : les Senioriales, les Aparthotels Adagio situés en dehors de la France en Europe. En effet, pour la marque Les Senioriales, les consommations d'eau et d'énergie ne sont pas gérées par le Groupe. Dans ces établissements, Pierre & Vacances-Center Parcs propose des services à la personne, mais agit comme promoteur immobilier et non comme exploitant. Pour les sites Adagio, l'outil de collecte des données de consommation d'eau et d'énergie (ICARE), utilisé sur le périmètre Pierre & Vacances Europe dont Adagio France, ne peut traiter les spécificités des contrats et des tarifs des fournisseurs situés en Europe en dehors de la France. Ces exclusions ne représentent que 1,3 % de la capacité totale d'hébergement du Groupe en nombre de lits en 2014/2015. Les sites ayant rejoint le Groupe ou les nouvelles entités juridiques créées au cours de l'année de référence sont intégrés (sauf cas spécifique mentionné par indicateur) et ceux vendus ou fermés, sont retirés.

Retrouvez le détail des indicateurs dans le résumé du protocole de reporting extra-financier sur www.groupepvcp.com, rubrique Développement Durable.

5.2

NOTRE RESPONSABILITÉ SOCIALE

5.2.1 LES RESSOURCES HUMAINES AU CŒUR DE LA PERFORMANCE DU GROUPE

La saisonnalité de l'activité touristique, une répartition géographique de nos 12 500 collaborateurs dans 5 pays et la diversité de nos métiers créent des enjeux spécifiques en termes de ressources humaines tels que la flexibilité de l'emploi ou la mobilité.

Le Groupe doit donc intégrer ces enjeux dans une politique de ressources humaines dynamique qui préserve son capital humain et le savoir-faire spécifique développé au fil des ans, en poursuivant l'objectif commun à l'ensemble des Directions : la satisfaction des clients.

Pour piloter la gestion des ressources humaines, les membres du COMEX et du Comité de Direction de chaque marque prennent part aux décisions stratégiques de la Direction des Ressources Humaines. Depuis 2013, une profonde restructuration de la fonction RH a été initiée au sein du Groupe pour répondre de façon optimisée au besoin des opérationnels, tout en prenant activement part aux réflexions et aux enjeux d'avenir pour l'entreprise.

Pour l'année 2014/2015, l'accent a été mis sur 4 priorités : le développement managérial, l'intégration et la formation, la gestion des talents et le bien-être de nos collaborateurs.

5.2.2 LES MÉTIERS ET LES EMPLOIS

5.2.2.1 LES MÉTIERS DU GROUPE

Les différents métiers sont :

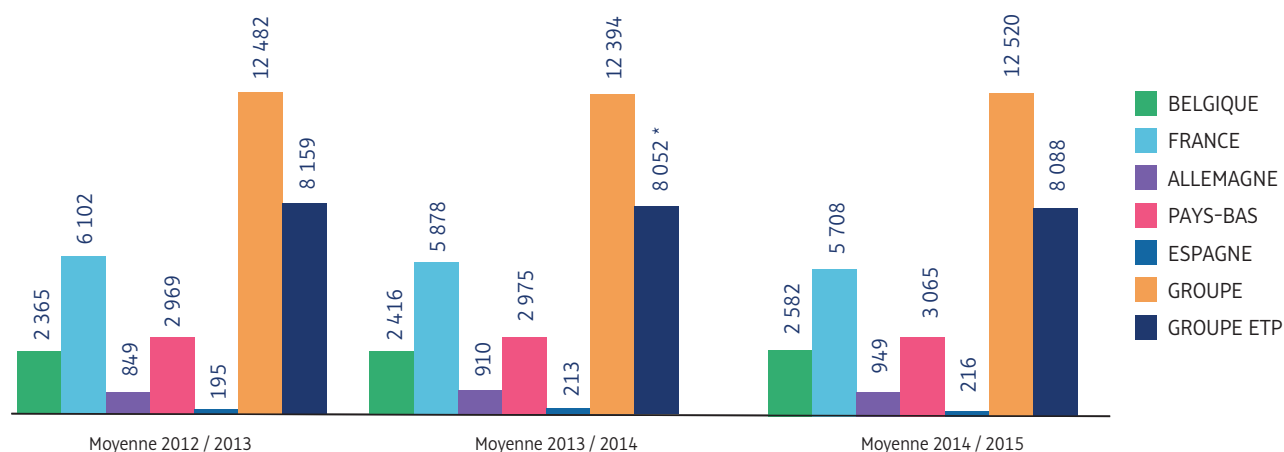
- ◆ les métiers de l'exploitation touristique : accueil, réception, technique, sécurité, propreté, piscine, Direction des sites, contrôle d'exploitation, restauration (peu représentés dans les effectifs car sous-traités sur les plus grands sites) ;
- ◆ les fonctions commerciales et de la relation clients ;

- ◆ métiers supports : finance, services généraux, sécurité, développement durable, informatique, achats, juridique, ressources humaines, communication ;
- ◆ métiers de l'immobilier : développement immobilier et promotion immobilière, commercialisation et gestion immobilière, et relations propriétaires.

Chiffres clés de l'emploi au sein du Groupe

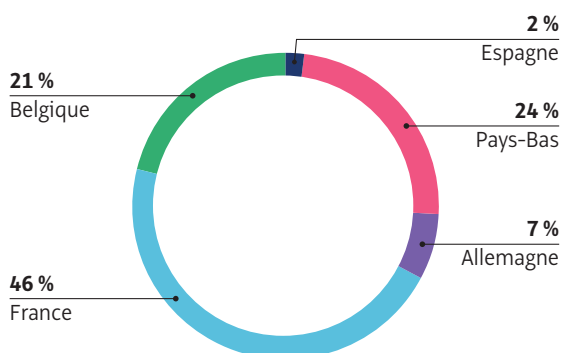
Les effectifs au sein du Groupe sont restés globalement stables au cours de l'exercice. La moyenne annuelle des effectifs en ETP pour le Groupe s'élève à 8 088 dont 66 % de femmes au 30 septembre 2015.

Moyenne annuelle des effectifs en numéraire par pays, et moyenne annuelle des effectifs Groupe en numéraire et équivalent temps plein

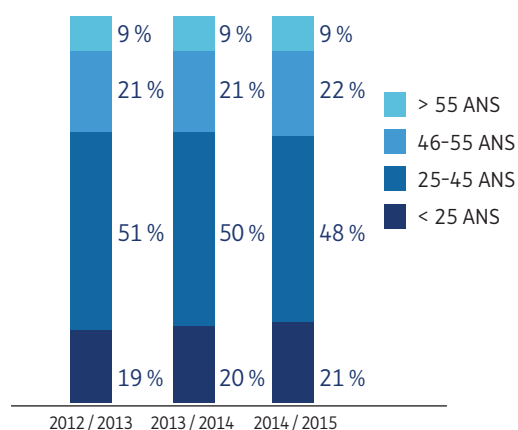


* Données corrigées sur le périmètre Allemagne (Révision des effectifs en ETP).

Répartition de la moyenne des effectifs par pays



Répartition des effectifs au 30 septembre 2015 par tranche d'âge



Effectifs au 30 septembre 2015

Pays	Au 30/09 2013	Au 30/09 2014	Au 30/09/2015
Belgique	2 535	2 522	2 785
France	4 962	5 449	5 374
Allemagne	926	936	972
Pays-Bas	2 963	3 004	3 057
Espagne	223	272	241
GROUPE	11 609	12 183	12 429
GROUPE ETP	6 994	7 760 ⁽¹⁾	7 790

(1) Données corrigées suite à la modification apportée au taux de travail des salariés sur le périmètre Allemagne.

Le modèle emploi du Groupe

Le secteur du tourisme se caractérise par une sensibilité marquée aux fluctuations économiques, une forte saisonnalité rythmée par les vacances scolaires et des réservations de dernière minute qui augmentent chaque année. Tous ces facteurs orientent notre modèle emploi vers davantage de flexibilité et nous confèrent des responsabilités spécifiques en matière de gestion des ressources humaines.

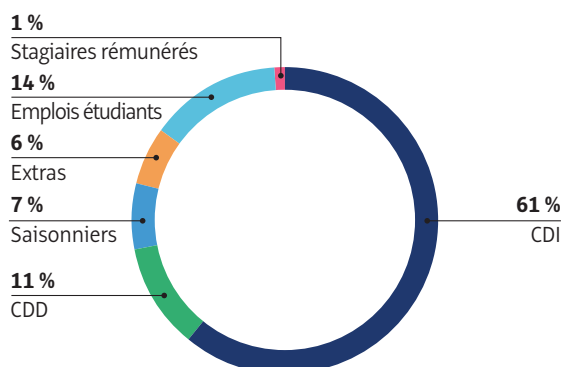
Complétant les effectifs en CDI afin d'apporter la souplesse nécessaire à la qualité du service client, le Groupe a recours à des contrats à durée déterminée, à des saisonniers, des extras ainsi qu'à des étudiants accueillis en stage ou en contrat d'alternance. Pour ces derniers, les missions offertes au sein du Groupe, adaptées à leurs compétences, participent à leur professionnalisation et permettent d'améliorer leur employabilité.

L'organisation du temps de travail consiste également à répondre aux besoins spécifiques de l'exploitation touristique. Dans ce cadre, le recours aux contrats à temps partiel est nécessaire pour certains métiers, comme ceux du nettoyage, très majoritairement occupés par des femmes (78 %). Par ailleurs, dans certains pays comme l'Allemagne, les contrats à temps partiel attirent spécifiquement les femmes. Les collaborateurs à temps partiel disposent, bien évidemment, des mêmes avantages sociaux proposés par le Groupe que les collaborateurs à temps plein.

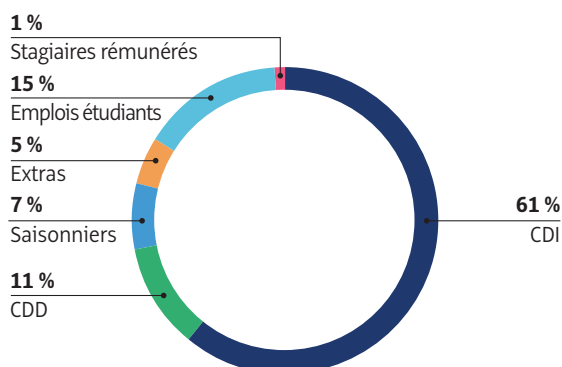
Enfin, les pratiques RH des sites sont régulièrement suivies et auditées en interne par une équipe dédiée à chaque zone géographique afin de s'assurer du bon respect des dispositions légales et conventionnelles de chaque pays.

Répartition des effectifs par type de contrat

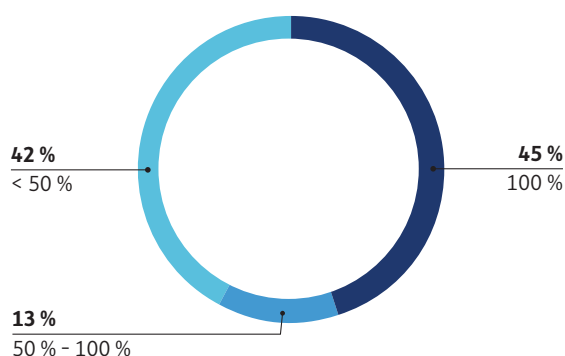
2013/2014



2014/2015



Répartition des contrats par taux d'activité au 30 septembre 2015



5.2.2.2 LA POLITIQUE DE RECRUTEMENT DU GROUPE

Notre politique de recrutement vise à capitaliser sur le savoir-faire et les compétences internes. Présidé par le DRH Groupe, le Comité d'Emploi, qui examine la cohérence des demandes de recrutement des CDI et CDD de plus de 6 mois, donne donc la priorité aux candidatures internes. Ainsi, au cours de l'exercice 2014/2015, sur 1 041 recrutements enregistrés par le Comité Emploi, 24 % ont été pourvus par des mobilités internes (31 % en 2013/2014).

Par ailleurs, une stratégie numérique de recrutement a été déployée via les réseaux sociaux (LinkedIn, Viadeo, Facebook, Twitter), devenus incontournables pour augmenter la visibilité du Groupe et attirer les meilleurs candidats.

Taux de rotation

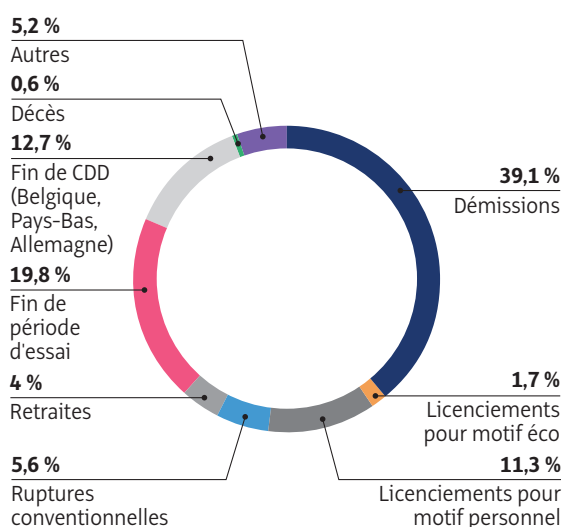
En 2014/2015, le taux de rotation s'élève à 16,8%, en légère augmentation par rapport à 2013/2014 où il était de 15,5%. Cette hausse est liée à l'ouverture du Center Parcs Bois aux Daims. Chaque ouverture nécessite la mise en place d'une nouvelle équipe et engendre ainsi traditionnellement un taux élevé de rotation.

Il est essentiel de souligner que ce taux de rotation sur le périmètre Groupe s'explique par les mouvements au sein des services nettoyage des Center Parcs puisque près de 49% des démissions et 76% des fins de période d'essai proviennent de ces services au niveau Groupe.

Taux de rotation	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Nombre d'entrées	1 911	1 383	1 767
Nombre de sorties	1 906	1 737 ⁽¹⁾	1 715
TAUX DE ROTATION	18 %	15,5 %	16,8 %

(1) Données corrigées sur le périmètre Allemagne.

Répartition des départs par motifs en 2014/2015



Recruter localement, une priorité

Le dernier Center Parcs, le Domaine du Bois aux Daims, a ouvert le 29 juin 2015 dans la Vienne, à proximité de Loudun. Le site, qui compte plus de 800 cottages, attend près de 400 000 visiteurs par an et va générer à terme la création de 600 emplois à temps plein ou à temps partiel.

L'implantation de ce nouveau Center Parcs, dans une zone située en marge des grands pôles touristiques de la région, a nécessité en amont de l'ouverture un important travail avec les acteurs locaux de l'emploi (ex. Mission Locale, Pôle Emploi). Le processus de recrutement a été amorcé il y a plus de deux ans et demi. Au total, 6 500 candidatures ont été reçues et 3 146 personnes ont assisté à des sessions d'informations collectives.

Center Parcs a favorisé l'embauche de demandeurs d'emploi et de bénéficiaires de minima sociaux locaux et cela grâce à des dispositifs de formation, organisés et co-financés notamment avec la Région Poitou-Charentes ou à des méthodes de recrutement fondées sur des mises en situation concrète plutôt que sur l'expérience professionnelle ou sur les diplômes (comme le recrutement par simulation). Au 17 août 2015, sur les 496 emplois (420 ETP environ) créés au Domaine du Bois aux Daims par Center Parcs et l'ensemble de ses partenaires, 74 % concernaient des demandeurs d'emploi (dont 54 % en longue durée). Par ailleurs, 70 % sont des contrats en CDI et 71 % des contrats à temps complet. Aux 496 emplois s'ajoutent 71 contrats d'intérim. Au total ce sont donc environ 570 postes qui ont été créés. Enfin, 46 % des personnes recrutées (hors intérim) habitent dans la Vienne et dans des départements limitrophes (25 % du Maine-et-Loire, 15 % des Deux-Sèvres et 12 % d'Indre-et-Loire).

Aujourd'hui, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs fait donc partie des employeurs majeurs du département de la Vienne, apportant un nouveau dynamisme économique et un développement du secteur touristique dans la région.

5.2.3 LE DÉVELOPPEMENT DES MANAGERS AU CŒUR DE NOTRE PERFORMANCE

Convaincue de l'importance du rôle des managers au sein de l'organisation, la Direction des Ressources Humaines a poursuivi au cours de l'exercice 2014/2015 un chantier ciblé sur le « parcours managérial ». Il vise à permettre aux managers de remplir pleinement

leur rôle de leader, coach et agent de changement. Ce programme s'articule autour de 5 grands axes : définition des valeurs managériales, création d'une communauté de managers, formation et coaching, plate-forme de communication et entretiens de performance.

5.2.3.1 LA B-COMMUNITY, VECTEUR DE DIFFUSION DES VALEURS

Les valeurs Groupe

Un socle commun de valeurs managériales pour le Groupe (appelé B-CORE), tournées vers la satisfaction des clients et la conduite des équipes a été défini. Il a été présenté et diffusé auprès des Top Managers (200 managers, incluant les membres de la Direction Générale et du COMEX) au cours de l'exercice.

La B-Community

Une communauté de managers (la B-Community) a été créée pour, notamment, faciliter les échanges et créer des liens entre les managers, renforcer leur reconnaissance et développer une culture managériale commune. Elle permet également de s'appuyer sur les managers pour relayer efficacement les messages clefs du Groupe au sein des équipes. Cette communauté se construit progressivement grâce à la mise en place d'événements et d'outils partagés : séminaire annuel, boîte à outils, *think tanks* stratégiques...

Un programme de formation au leadership et au management

Un ambitieux programme de formation au leadership et au management a été déployé, en lien avec les valeurs managériales B-CORE, auprès de 150 Top Managers du Groupe, incluant les membres de la Direction Générale et du COMEX. Il sera renforcé et élargi au cours du prochain exercice 2015/2016 à d'autres niveaux de management. Des actions de coaching individuel ont également été mises en place.

Des plateformes de communication

De nouveaux moyens de communication ont vu le jour, notamment la plateforme digitale collaborative interne, « Yammer », véritable espace de dialogue interactif, sur laquelle les managers peuvent en toute convivialité créer des groupes, partager leurs idées, et échanger sur des thèmes variés. Des webinaires et vidéos sur tous les sujets incontournables sont réalisés et régulièrement postés sur cette plateforme.

5.2.3.2 UN PROCESSUS D'ENTRETIEN D'ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE AU SERVICE DE LA GESTION DES CARRIÈRES

L'évaluation de la performance est au cœur du rôle des managers. La formalisation du processus d'évaluation commun à l'ensemble du Groupe s'est poursuivie cette année, accompagnée par des sessions de formations des managers. Ces derniers ont ainsi pu faire des entretiens d'évaluation de véritables outils de pilotage de carrière, en lien avec

la mobilité et le développement des compétences. En 2014/2015, 95 % des collaborateurs concernés ont réalisé un entretien annuel de performance. Cet effort de professionnalisation sera maintenu et amplifié en 2015/2016.

5.2.4 LE DÉVELOPPEMENT DES TALENTS

5.2.4.1 LA GESTION DES TALENTS POUR PRÉPARER DEMAIN

Dans un contexte de « guerre des talents », liée à l'hyperspécialisation de certains métiers et à un contexte économique en profonde transformation, un travail de fond sur la gestion des collaborateurs à potentiels a été mené en 2014/2015. L'objectif est d'accompagner ces derniers dans leur développement afin de les fidéliser et de les amener, via une évolution progressive, à leur meilleur niveau de performance.

En plus de l'accompagnement des managers (voir 5.2.3.1) et de la formation (voir 5.2.4.2), l'accent a été mis cette année sur la mobilité interne à travers des Comités dédiés sur chaque périmètre géographique (France, Belgique, Pays-Bas et Allemagne). Ils favorisent les passerelles internes et participent à l'enrichissement des parcours des collaborateurs.

5.2.4.2 LA FORMATION, UNE PRIORITÉ

La formation est un axe prioritaire de notre politique RH et la volonté du Groupe est de continuer à la faire progresser. Définie sur l'exercice précédent, la politique de formation a été déployée à travers des parcours en lien direct avec l'expérience client. Cinq domaines prioritaires ont été définis.

- ◆ **la démarche de service** avec comme axes principaux : l'hospitalité, la gestion des réclamations, la relation client et le protocole de nettoyage ;
- ◆ **la vente** afin d'atteindre nos objectifs commerciaux ;

- ◆ **l'expertise métier**, notamment pour intégrer les nouvelles compétences liées au digital et webmarketing ;
- ◆ **la santé et la sécurité**, pour garantir celles de nos collaborateurs comme celles de nos clients ;
- ◆ **leadership et Management : B-CORE** (Voir 5.2.3.1).

En 2014/2015, la moitié des effectifs ont participé à au moins une formation au niveau Groupe.

Formation

	2013/2014	2014/2015
Nombre total d'heures de formation	91 941	85 383
Nombre moyen d'heures de formation par salarié formé	14,5	13,21
Part des salariés formés	51 %	52 %
Part des femmes parmi les salariés formés	66 %	65 %
Budget formation	3 186 669 €	2 779 711 €

Il est important de noter que la part des salariés formés a très légèrement augmenté au détriment du nombre d'heures moyen par salarié. Ceci est dû à une attention portée aux services nettoyage de Center Parcs : des formations « flash », plus courtes (1/2 journée), touchant plus de collaborateurs ont été mises en place. Par ailleurs, un grand nombre de formations a été dispensé lors de l'ouverture du Center Parcs Domaine du Bois aux Daims mais n'est pas valorisé dans

les heures et les coûts associés car pris en charge directement par le Pôle Emploi et les Agefos PME. Enfin, une application numérique très innovante a aussi été développée pour les équipes Center Parcs. Dénommée App@Work, elle a permis aux collaborateurs de Center Parcs ne disposant pas de messagerie électronique professionnelle d'accéder à des informations sur le Groupe et la marque ainsi qu'à des formations elearning simples et efficaces, et ce pour un budget peu onéreux.

5.2.5 ÊTRE À L'ÉCOUTE, COMMUNIQUER ET DIALOGUER

5.2.5.1 MESURER ET AMÉLIORER LE BIEN-ÊTRE DES COLLABORATEURS

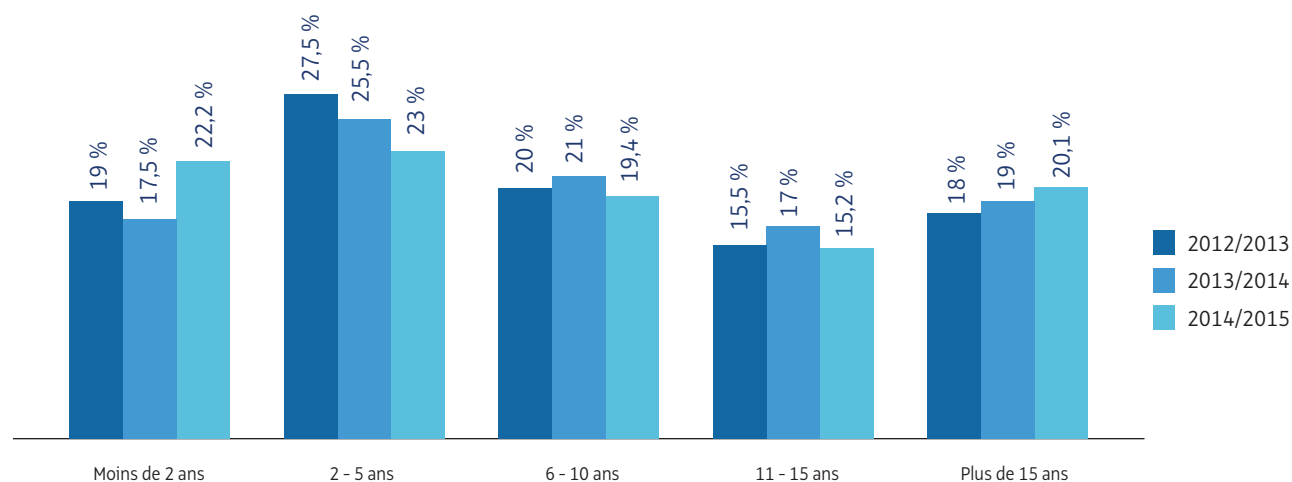
Le bien-être et l'engagement des collaborateurs sont primordiaux pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs : la satisfaction de nos clients passe par celle de nos employés. Dans cette optique, la DRH travaille à améliorer le bien-être des collaborateurs de façon à renforcer leur engagement au quotidien et à assurer un haut niveau de qualité de service.

Une enquête de satisfaction, Happy@Work, a été menée auprès de l'ensemble des collaborateurs du Groupe, autour de 8 thématiques (satisfaction globale, orientation client, intégration et conditions de travail...). Avec un taux de participation global de 63 %, elle a permis de mettre en lumière les points forts sur lesquels le Groupe peut s'appuyer comme la solidarité et l'esprit d'équipe (97 %), la convivialité et le respect entre collègues (99 %) et avec les managers (94 %), et la fierté d'appartenance (95 %).

Des plans d'action sont en cours d'élaboration et ont commencé à être déployés. Leur mise en place sera poursuivie en 2015/2016.

L'absentéisme, mieux comprendre pour mieux piloter

La mesure de l'absentéisme est un indicateur stratégique pour la gestion des ressources humaines. Le taux d'absentéisme s'élève en 2014/2015 à 6,8 %, en très légère augmentation par rapport à l'année passée (6,5 %). Une étude a été lancée en septembre 2015 afin d'identifier les départements les plus touchés et d'élaborer un plan d'action qui sera déployé dès 2015/2016.

Répartition des effectifs par ancienneté (présents au 30 septembre 2015)

Autre indicateur de bien-être dans l'entreprise, le niveau d'ancienneté : il révèle une certaine fidélité, puisqu'un peu plus d'un tiers des collaborateurs sont salariés du Groupe depuis onze ans ou plus.

5.2.5.2 LA COMMUNICATION INTERNE, CRÉATRICE DE LIENS

Avec des sites dispersés géographiquement, il est nécessaire de diffuser une vision stratégique homogène, tout en apportant des informations personnalisées selon les pays et les marques. Pour garantir l'unicité du discours et informer l'ensemble des collaborateurs sur les projets, un intranet harmonisé au niveau du Groupe a été déployé dans tous les pays.

Des efforts sont menés pour créer du lien entre les équipes, grâce aux outils numériques (application mobile, newsletter, réseau social interne pour les Top Managers). En outre, 2 *road shows* organisés cette année pour Pierre & Vacances et Center Parc ont permis au Comité de Direction de chacune des marques d'aller à la rencontre des collaborateurs sur site afin de partager avec eux la vision, la stratégie ainsi que les enjeux à venir.

5.2.5.3 DÉVELOPPER LA CULTURE RSE EN INTERNE

La sensibilisation aux enjeux RSE du Groupe s'est poursuivie durant l'exercice. À l'occasion de la refonte de l'intranet, l'ensemble de la rubrique dédiée à la démarche développement durable a été revue. La démarche RSE du Groupe est par ailleurs systématiquement présentée

dans les modules d'intégration des nouveaux collaborateurs, et les équipes des sites engagés dans les éco-labels (label Clef Verte pour les résidences Pierre & Vacances, l'Ecolabel européen pour les Aparthotels Adagio) ont été particulièrement sensibilisées.

5.2.5.4 RELATIONS SOCIALES ET ACCORDS COLLECTIFS

Le Groupe respecte la liberté d'association et le droit de négociation collective des pays où il est implanté. Environ 670 réunions avec les représentants du personnel se sont tenues à travers le Groupe au cours de l'exercice 2014/2015. Le Groupe a à cœur de faire vivre un dialogue social constructif, gage d'une véritable qualité de relations sociales. Les représentants du personnel sont régulièrement informés, consultés et associés aux principales décisions prises.

Le Groupe collabore avec les représentants du personnel dans chacun des pays européens où il est présent et respecte le droit du travail

national. Un Comité d'Entreprise Européen (CEE), où siègent des représentants de chaque pays se réunit au moins deux fois par an.

Enfin, le Groupe se conforme aux normes de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) en matière d'emploi. Le Groupe –hors Aparthotels Adagio– opère à 99,99 % dans l'Union Européenne, où les règles sociales sont bien développées au travers de systèmes démocratiques et parlementaires. Par ailleurs, des audits sociaux sont réalisés auprès des fournisseurs de rang 1 dans les pays qualifiés à risques par la *Business Compliance Initiative*, par exemple en Chine, afin de s'assurer que ces derniers respectent les standards internationaux du droit du travail.

Liste des accords collectifs en vigueur

Accords	Périmètre	Année de signature	Durée de validité
Plan d'action sur la GPIEC ⁽¹⁾	UES Supports et S.I.T.I. ⁽²⁾	2014	3 ans à compter du 03/06/2014
Télétravail	UES Supports et PVCI ⁽³⁾	2008	Indéterminée
Égalité professionnelle Femme/Homme	France hors S.I.T.I. et Les Senioriales	2013	Indéterminée
Handicap	France	2015	3 ans à compter du 01/01/2015
Participation	France	2012	Indéterminée
Organisation et aménagement du temps de travail	France sauf Aparthotels Adagio	2015	Indéterminée
Accord de méthode sur les risques psychosociaux	UES Tourisme	2010	Indéterminée
Vote électronique	UES Tourisme et PVCI	2015	Indéterminée
Plan d'action sur la pénibilité au travail	Pierre & Vacances France et Aparthotels Adagio France	2012	3 ans
Convention Collective de Travail concernant le secteur du Tourisme	Salariés animation Pays-Bas	2015	Jusqu'en juillet 2016
Accord collectif sur l'organisation et la structure des partenaires sociaux (syndicats et représentants du personnel)	Belgique	2015	4 ans
Mercer CZ Assurance Santé	Pays-Bas	2009	1 an renouvelé chaque année
Mutuelle Aegon WIA ⁽⁴⁾	Pays-Bas	2009	1 an renouvelé chaque année
Régime de retraite	Pays-Bas	2015	3 ans
Chèques repas électroniques	Belgique	2013	Indéterminée
Chômage temporaire	Belgique	2012	Indéterminée

(1) Gestion Prévisionnelle Intergénérationnelle des Emplois et des Compétences.

(2) Société d'Investissement Touristique et Immobilier.

(3) Pierre & Vacances Conseil Immobilier.

(4) Loi relative au travail et au revenu social selon la capacité de travail.

5.2.6 ASSURER UN ENVIRONNEMENT DE TRAVAIL SÉCURISÉ

La sécurité de nos collaborateurs et celle de nos clients sont étroitement liées. Cet enjeu, majeur pour le Groupe, est piloté par le département des Ressources Humaines et par le département des Risques Opérationnels.

Sur le périmètre Pierre & Vacances France

Chaque site a un référent sécurité au siège, pour l'ensemble des domaines de risques identifiés pour la marque : légionnelle, piscines privées et publiques, santé et sécurité au travail, sécurité incendie, sûreté, activités de loisirs, gestion de crise. Les procédures « Prévention et Sécurité » ont fait l'objet d'une refonte durant l'exercice, sur la base d'un système OHSAS. Un nouvel outil d'analyse des risques, sur logiciel informatique dédié, a également été mis en place. Il permet de réaliser une analyse des risques pour chaque site et d'établir son « Document Unique ». Enfin, comme chaque année, afin de garantir la meilleure sécurité à nos clients, des formations à la prévention et à la sécurité ont été dispensées à l'ensemble des Directeurs de la zone et des techniques.

La baisse du nombre d'accidents constatée sur l'exercice est majoritairement le fait du périmètre Pierre & Vacances France. En effet,

suite à la réorganisation du service Prévention et Sécurité engagée depuis 2013, un responsable Risques Opérationnels Prévention & Sécurité France a été nommé. Il est relayé sur le terrain par trois correspondants régionaux qui s'assurent de la bonne mise en place des procédures définies au niveau de la marque. Des audits sont notamment systématiquement déployés sur les résidences et les formations associées mises en place.

Sur le périmètre Center Parcs Europe

Le département des Risques opérationnels a évolué d'une organisation centralisée vers une organisation pays. Un *risk manager* a été nommé pour chaque pays. Cela permet d'être plus attentif aux besoins et à l'évolution des lois et réglementations locales.

Le processus de management des risques opérationnels est fondé sur la norme ISO 14001. Il met l'accent sur 6 domaines de risques, liés aux spécificités de la marque : la sécurité incendie, l'hygiène en matière d'eau potable, l'hygiène alimentaire, la sécurité des activités à risque élevé pour les clients, la prévention en matière de sécurité et d'hygiène des piscines et la sécurité et santé des collaborateurs.

Sécurité au travail

	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Taux de fréquence des accidents du travail	37	26,47 ⁽¹⁾	22
Taux de gravité des accidents	1,2	0,9	0,5

(1) Données corrigées suite à l'amélioration du calcul des heures travaillées.

5.2.7 DIVERSITÉ ET ÉQUITÉ

5.2.7.1 UNE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION TRANSPARENTE ET ÉQUITABLE

La rémunération et les avantages sociaux sont des leviers d'amélioration de la performance.

Continuant l'effort de mise en cohérence entamé au cours de l'exercice précédent, la mesure des rémunérations est réalisée au regard des performances des collaborateurs et fait l'objet d'une validation préalable du service Rémunération et Avantages sociaux mis en place au sein de la DRH au cours de l'exercice précédent. Cette démarche permet de professionnaliser notre approche et de proposer des niveaux de rémunération en lien avec le marché et les performances et le potentiel de nos collaborateurs.

Au cours de l'exercice 2014/2015, un travail de fond a aussi été entamé sur la rémunération variable des collaborateurs dont le métier a un impact direct sur le chiffre d'affaires. Par ailleurs, le paiement des primes sur objectifs a été clarifié et harmonisé pour l'ensemble des collaborateurs : coordonné par les équipes RH, le process mis en place répond à des règles d'attribution, claires, équitables et, dorénavant, communes à l'ensemble des collaborateurs où le Groupe opère.

Les charges de personnel s'élèvent à 307 874 euros.

5.2.7.2 DIVERSITÉ ET ÉGALITÉ AU TRAVAIL

La diversité de nos collaborateurs est pour nous un atout et une richesse. Elle fait écho à la diversité des clients que nous accueillons sur nos sites.

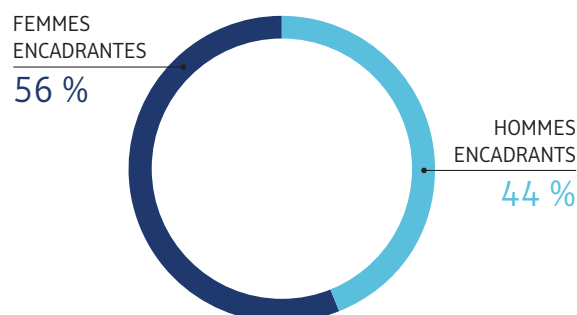
Égalité professionnelle hommes/femmes

La proportion des femmes au sein des effectifs, de 66 %, et celles dans l'encadrement, de 56 %, sont restées stables ces dernières années.

Les femmes représentent 65 % de l'ensemble des salariés formés en cohérence avec leur part dans les effectifs du Groupe.

Pour formaliser son engagement dans la préservation de l'équité entre hommes et femmes, le Groupe a signé en février 2013 un accord sur l'égalité professionnelle entre les deux genres sur le périmètre France.

Proportion des femmes dans l'encadrement au 30 septembre 2015



Handicap

Le Groupe mène depuis 2005 des actions concrètes en faveur de l'emploi des Travailleurs Handicapés et de leur maintien dans l'emploi. Cette démarche, formalisée par des accords collectifs, s'est renforcée en 2012 par la mise en place en France d'un accord Handicap Groupe qui a été renouvelé cette année pour trois ans.

La Mission Handicap met en place une politique volontaire basée sur des actions d'information, de sensibilisation (ex : théâtre d'entreprise, conférences autour du handisport) mais également des actions concrètes qui répondent aux problématiques des différentes

entités. Cette année, ces actions ont notamment visé à faire changer le regard porté sur le handicap. Par ailleurs, un réseau de relais handicap (Responsable Ressources Humaines, CHSCT, membres de la commission handicap) a été mis en place afin de mieux déployer la politique sur les sites.

Le bilan de l'exercice montre une augmentation de 8 % du nombre de Travailleurs Handicapés présents sur le périmètre Pierre & Vacances France par rapport à l'exercice précédent, portant à 3,3 % la proportion de Travailleurs Handicapés sur le périmètre.

Handicap

	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Proportion des collaborateurs reconnus Travailleurs Handicapés	1,0 %	2,0 %	3,4 %
Nombre de Travailleurs Handicapés présents au cours de l'année	164	183	191
Nombre de salariés reconnus Travailleurs Handicapés recrutés au cours de l'année	36	34	43
Nombre d'adaptations de l'environnement de travail des Travailleurs Handicapés	8	11	4

5.3

NOTRE RESPONSABILITÉ ENVIRONNEMENTALE

Les consommations d'eau et d'énergie et la production de déchets constituent les enjeux majeurs de l'exploitation de nos résidences, domaines et appartements. Ainsi prenons-nous, dès la conception de nos sites, des mesures spécifiques en faisant le choix de matériaux de construction et d'équipements performants. En phase d'exploitation,

nous cherchons à maîtriser les consommations d'eau et d'énergie par un suivi précis et des procédures adaptées, et en orientant les investissements. Quant aux quantités de déchets, elles sont suivies – sur les sites où les données sont disponibles – pour en piloter les volumes.

5.3.1 NOTRE MANAGEMENT ENVIRONNEMENTAL

5.3.1.1 UNE ANNÉE CHARNIÈRE POUR NOTRE SYSTÈME DE MANAGEMENT INTERNE BEST!

Pour piloter la performance environnementale des sites exploités par le Groupe, la Direction Développement Durable a mis en place en 2010 le système de management interne BEST! (*Be Environmentally and Socially Tremendous!*) basé sur le principe de « PDCA » (*Plan, Do, Check, Act*). Cette auto-évaluation est réalisée annuellement par les Directeurs de site sur 16 enjeux prioritaires de l'activité touristique (gestion des consommations d'eau et d'énergie, tri et réduction des déchets, sensibilisation des équipes, achats locaux...). Le système de management BEST! s'appuie en partie sur les procédures internes et donne lieu à un plan d'actions à mettre en œuvre sur l'année. Il permet ainsi aux directeurs de site de mobiliser leurs équipes sur des actions précises en matière de maintenance des équipements, du suivi des consommations d'eau et d'énergie et de la gestion des déchets avec les prestataires...

Par ailleurs, l'auto-évaluation BEST! fournit à la Direction Développement Durable et à la Direction des Exploitations un état des lieux annuel des performances des sites (par marques, par zone et par pays) et de leur niveau d'engagement. Il permet également d'avoir un aperçu des bonnes pratiques mises en place sur certains sites.

L'année 2014/15 a été une année charnière pour l'outil BEST!. Un chantier a été initié pour refondre totalement le dispositif afin de l'adapter davantage aux spécificités de chaque marque et d'offrir un outil en ligne mieux ancré dans le quotidien de la vie des sites. Il s'agira également d'améliorer sa complémentarité, d'une part avec les autres outils mis en place par le département Support Stratégique et d'autre part avec les exigences des certifications environnementales. Aussi, l'équipe Développement Durable s'est volontairement concentrée sur la définition de ce nouvel outil et a consacré moins de temps à relancer les sites. La campagne 2014/2015 était ainsi la dernière sous le format actuel. Elle a enregistré un taux de réponse de 50 % (120 sites sur 241), toutes marques confondues (y compris Maeva Multi), en baisse par rapport à la campagne précédente (78 %).

Par ailleurs, les sites de la marque Appartements Adagio ayant rejoint la démarche Planet 21 d'AccorHotels (voir 5.3.1.2), le périmètre de BEST! est passé de 325 sites concernés en 2013/ 2014 à 241 en 2014/ 2015.

5.3.1.2 LES ÉCO-LABELS ET CERTIFICATIONS ENVIRONNEMENTALES

Le Groupe est engagé dans la certification ISO 14001 des domaines Center Parcs depuis 1999, dans la labellisation Clef Verte de certaines résidences Pierre & Vacances et Maeva depuis 2010, ainsi que dans la labellisation Ecolabel Européen pour les Appartements Adagio depuis 2011. À ce jour, 30 % du parc touristique est doté d'une certification environnementale ou d'un éco-label.

Un élément de différenciation et d'attractivité

La démarche de labellisation et de certification, se fondant sur des référentiels exigeants et des visites d'audit, participe à l'amélioration de la performance environnementale des sites. L'accréditation par un tiers externe indépendant fait également de ces labels et certifications des outils de communication clairs et crédibles à destination des

clients, attestant des actions menées. Ils constituent par ailleurs un élément de différenciation auprès de certains clients professionnels qui exigent par exemple dans leur cahier des charges un éco-label pour leurs achats hôteliers ou de séminaires.

Si certains de ces labels manquent parfois encore de notoriété auprès du grand public, l'engagement d'un Groupe comme Pierre & Vacances-Center Parcs contribue à les faire connaître.

Des progrès pour toutes les marques

En 2014/2015, la démarche de labellisation et de certification a progressé pour chacune des marques.

Le label Clef Verte/Pierre & Vacances et Maeva

Le label Clef Verte a été renouvelé pour 2015 sur l'ensemble des sites déjà labellisés et 2 sites supplémentaires l'ont obtenu, portant à 46 le nombre de sites Pierre & Vacances, Maeva et Center Parcs France labellisés.

Par ailleurs, 5 nouvelles résidences Pierre et Vacances premium ont été auditées par les équipes Clef Verte en 2015 et obtiendront leur labellisation en 2016. L'objectif d'atteindre 100 % des sites Pierre & Vacances premium situés en France métropolitaine labellisés d'ici 2018 est maintenu (45 % des sites en 2014/2015).

Par ailleurs, la quasi-totalité des résidences portant le label Clef Verte a été reconnue « EcoLeader » par le programme international *Green TripAdvisor*.

ISO 14001 /Center Parcs

19 Domaines Center Parcs, soit la totalité des Center Parcs, excepté le dernier Domaine du Bois aux Daims sont certifiés ISO 14001. La certification de l'ensemble des domaines a été reconduite en 2014. Elle est attribuée pour 3 ans mais des audits de surveillance d'un tiers des domaines sont réalisés annuellement.

Sur le prochain exercice, le Center Parcs Bois aux Daims sera audité. Par ailleurs, la nouvelle version de la norme (ISO 14001 : 2015) venant d'être publiée, Center Parcs Europe va progressivement intégrer ses nouvelles exigences pour les mettre en œuvre en vue de la recertification en 2017.

Ecolabel Européen/Adagio

La marque Aparthotels Adagio a poursuivi sa stratégie d'éco-labellisation en obtenant l'Ecolabel européen pour 2 nouveaux sites, portant à 68 % le nombre d'aparthotels certifiés sur le périmètre France. L'objectif de labelliser 60 % des Aparthotels Adagio France à fin 2015 a ainsi pu être atteint malgré la sortie d'un site labellisé de la marque. La démarche sera poursuivie en 2016 avec la candidature de nouveaux aparthotels dans la certification.

Par ailleurs, afin de garantir une meilleure visibilité des actions de la marque, notamment en dehors de l'Europe, la démarche développement durable est à présent pilotée selon les référentiels Planet 21 d'AccorHotels. Le pilotage des actions reste sous la responsabilité des équipes Aparthotels Adagio.

5

5.3.2 UNE UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES EN EAU ET EN ÉNERGIE

5.3.2.1 PILOTER LA CONSOMMATION DES SITES

La gestion de l'eau et des énergies est assurée par des pilotes au sein des Directions Maintenance de chaque marque.

Pour les sites Pierre et Vacances Europe

Pour Pierre & Vacances France et Aparthotels Adagio (209 sites)

Les consommations sont pilotées par l'outil interne ICARE. Une équipe Support Stratégique au siège assure un suivi des consommations d'eau et d'énergie des sites, réalise les rapprochements budgétaires et analyse les écarts. Elle épaula par ailleurs les responsables régionaux de maintenance en établissant des bilans et des alertes en cas de variations anormales non justifiées. Sur site, les responsables techniques sont en charge du relevé des compteurs, et assurent un suivi de leurs consommations, avec leur référent régional.

Pour Pierre & Vacances Espagne (22 sites)

Le suivi des consommations est réalisé pour chaque site. Le Responsable de la Direction Maintenance Espagne consolide et contrôle mensuellement les volumes à partir des données collectées pour identifier les écarts anormaux.

Pour Center Parcs et Sunparks (24 sites)

Dans le cadre de la certification ISO 14001, les équipes Center Parcs se sont fixées comme objectif de réduire de 20 % la consommation d'énergie des sites d'ici 2020 (base 2010) – une baisse de 13 % des consommations par semaine d'occupation a déjà été enregistrée en 2015 – et de réduire la consommation d'eau de 10 % d'ici 2020 (base 2015).

Un expert assure le suivi des consommations d'eau et d'énergie pour l'ensemble des parcs et réalise les consolidations sur le périmètre global européen. Il établit les plans d'actions au vu des performances observées. Travaillant en étroite collaboration avec un référent sur chaque parc, il assure la mise en place et l'ajustement des procédures

de collecte de données, de maîtrise des consommations et de coûts, et élabore les plans d'investissement via l'amélioration de la performance des installations.

Évolution des consommations

Pour les sites Pierre & Vacances Europe

On constate une légère baisse des consommations totales d'énergie de 3 % sur Pierre & Vacances Europe, et ce, dans une moindre proportion que les semaines occupées (baisse de 4,5 %) et la baisse du stock d'appartements sur le périmètre (- 7 %). Ceci est lié à de nombreux facteurs dont l'entrée de résidences dans le périmètre Pierre & Vacances France offrant de nombreux services haut de gamme (sauna, piscines...), et des remplacements d'équipements (ex. climatisation) dans certains Aparthotels Adagio. On note cependant que les consommations d'électricité ont marqué une baisse sur le périmètre Pierre & Vacances France et Aparthotels Adagio. Les consommations de gaz et de chaleur urbaine ont quant à elles augmenté, les nouvelles résidences intégrées étant chauffées par ce type de ressources.

Quant au ratio par semaine d'occupation, on observe une légère hausse de 2% des consommations d'énergie et une baisse de 1 % des consommations d'eau. Si ce ratio permet de donner une tendance globale d'une année sur l'autre, il reste délicat à interpréter sur le périmètre Pierre & Vacances Europe. En effet, ce ratio se fonde sur les volumes totaux d'eau et d'énergie consommés sur l'ensemble du site (hébergements, piscines, restaurants, espaces verts...). Ainsi, des facteurs extérieurs peuvent l'impacter, comme par exemple l'arrosage des espaces verts réalisé cet été au vu des températures plus élevées que l'an passé. De plus, sur les périodes où les sites ne sont pas encore commercialisés ou sont dé-commercialisés, on enregistre des consommations d'eau et d'énergie (pour finaliser les travaux ou pour des raisons de maintenance), ceci venant dégrader ce ratio.

Quant à l'Espagne, l'augmentation des consommations sur la période est largement liée à la hausse du nombre de semaines occupées.

Pour Center Parcs et Sunparks

Sur l'année 2014/2015, on note une augmentation du volume total d'énergie (+ 5 %), le périmètre passant de 23 sites à 24 avec l'ouverture en juillet 2015 du Center Parcs Domaine du Bois aux Daims et le DJU sur la période étant de 12 % plus élevé que l'année précédente (le DJU - degré jour - indique les besoins de chauffage, le DJU étant l'écart entre la température constatée et une température de référence). Le ratio de consommations d'énergie par nuitée est resté quant à lui constant, en lien avec un taux d'occupation en hausse de 3 %. Par ailleurs, on note une augmentation significative des consommations de fioul, en raison notamment de problèmes techniques sur le site de Vielsalm dans les Ardennes, et une légère augmentation des consommations de gaz due à l'augmentation des DJU. Quant à la chaufferie bois, les équipements du Domaine des Trois Forêts ayant connu des problèmes techniques, les consommations ont marqué une baisse cette année, une partie des besoins ayant été couverte par le gaz.

Au cours des 4 dernières années, on note une baisse des consommations de plus de 2 % par an. Ceci est lié à l'amélioration des données remontées par l'expert énergie (ex. mise en place d'une procédure standard, relevés effectués à jour et heure fixes...) et à des investissements conséquents, dont le remplacement de plus d'un quart des chaudières des cottages sur le périmètre Europe sur 2014/2015.

Quant aux consommations d'eau sur l'année 2014/2015 pour l'ensemble des Center Parcs et Sunparks, elles ont très peu augmenté cette année (+ 3 %). Le ratio de consommation d'eau par nuitée a, quant à lui, très légèrement baissé.

5.3.2.2 SUIVRE ET OPTIMISER LES CONSOMMATIONS D'EAU ET D'ÉNERGIE GÉRÉES PAR LE GROUPE

Afin d'affiner le pilotage des consommations d'eau et d'énergie sur le périmètre Pierre & Vacances Europe, le Groupe sépare, depuis l'exercice 2013/2014, les consommations d'eau et d'énergie dont il est directement responsable de celles qu'il ne peut pas influencer (c'est-à-dire à la charge des copropriétaires sans contrat de gestion avec le Groupe). Ainsi, les volumes reportés dans le tableau ci-contre

intègrent les quotes-parts détenues par le Groupe pour chaque site. Par ailleurs, les volumes d'eau et d'énergies proviennent des relevés mensuels des compteurs, et un rapprochement budgétaire est effectué avec les factures par les directions concernées (contrôle de gestion ou responsable financier).

Synthèse des consommations d'eau et d'énergie

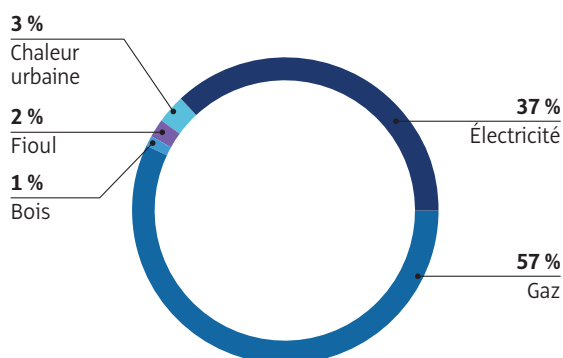
	2013/2014			2014/2015		
Volumes d'eau et d'énergie consommés par les sites, gérés par le Groupe	Center Parcs Europe	Pierre & Vacances Europe	Groupe ⁽¹⁾	Center Parcs Europe	Pierre & Vacances Europe	Groupe ⁽¹⁾
Nombre de sites inclus dans le périmètre :	23	258	281	24	231	255
TOTAL EAU (m³)	3 076 464	2 673 581	5 750 045	3 161 145	2 431 173	5 592 318
Volume d'eau (m³) / semaine occupée ⁽²⁾	5,85	3,20	4,22	5,82	3,13	4,24
TOTAL ÉNERGIES (MWh)	597 594 ⁽³⁾	211 146	808 740	614 125	201 808	815 933
Volume d'énergie (kWh) / semaine occupée ⁽²⁾	1 136	253	594	1 130	260	618
Électricité (MWh)	141 366	172 216	313 582	145 623	155 958	301 582
Gaz (MWh)	438 714	13 776	452 491	450 968	15 244	466 212
Chaudière bois (MWh)	13 541	0	13 541	12 623	0	12 623
Fioul (MWh)	3 972	7 990	11 962	4 910	9 423	14 334
Chaleur urbaine (MWh)	0	17 159	17 159	0	21 182	21 182

(1) Ont été exclus les Aparthotels Adagio situé en dehors de la France en Europe (soit 1,2 % de la capacité totale d'hébergement du Groupe en nombre de lits en 2013/2014 et 1,3 % en 2014/2015).

(2) Semaine d'occupation : un séjour d'une semaine quel que soit le nombre de personnes et la typologie d'appartements ou de cottages.

(3) Données corrigées sur la consommation électrique du Center Parcs Bostalsee et le volume de bois sur le Center Parcs Domaine des Trois Forêts.

Répartition du volume d'énergie gérée par le Groupe par type d'énergie



5.3.2.3 FAVORISER LE RECOURS AUX ÉNERGIES RENOUVELABLES

Dans le cadre du développement de nouveaux projets, l'installation d'équipements d'énergies renouvelables est systématiquement considérée. Au Domaine du Bois aux Daims, ouvert fin juin 2015 en Vienne, par exemple, les ombrières du parking principal sont couvertes de panneaux photovoltaïques d'une capacité de production de 400 KWh/an. Sur les sites en exploitation, le principal frein au développement des énergies renouvelables est lié au fait que le Groupe n'est pas propriétaire des bâtiments.

Par contre, le Groupe a une démarche volontaire d'approvisionnement auprès de fournisseurs garantissant une électricité d'origine renouvelable (à hauteur de 100% pour les Pays-Bas et la Belgique et de 30 % pour l'Allemagne).

Par ailleurs, les Aparthotels Adagio portant l'Ecolabel européen compensent 50 % de leurs consommations par l'achat de certificats verts.

5.3.2.4 PRENDRE EN COMPTE LES CONTRAINTES LOCALES EN MATIÈRE DE STRESS HYDRIQUE

Un travail sur l'identification des risques liés à l'eau a été réalisé. Une cartographie réalisée à l'aide de l'outil Aqueduct de l'Institut des Ressources Mondiales (WRI) a permis de localiser les zones d'exploitation par rapport aux risques physiques en matière de quantité. Elle a permis d'identifier les sites gérés par le Groupe situés dans les zones les plus vulnérables (le niveau de vulnérabilité est mesuré sur une échelle de 1 à 5). Un site est situé dans une zone

de vulnérabilité de niveau 5, et 17 (situés en Espagne, Belgique, Martinique et France métropolitaine) sont dans des zones de niveau 4. Par ailleurs, si l'on considère uniquement le stress hydrique, 14 sites (dont 10 en Espagne) sont situés dans des zones de niveau 5. Par ailleurs, les directives des préfectures ou des instances locales (interdiction d'arrosage des espaces verts...) sont bien entendu suivies par les résidences concernées.

5.3.3 UNE GESTION RESPONSABLE DES DÉCHETS

L'exploitation touristique est génératrice de déchets. Afin de favoriser le tri des déchets et leur valorisation, le Groupe sensibilise ses équipes et ses clients, mobilise ses partenaires (notamment de restauration) et s'assure de la mise en place des équipements de tri sur site. Par ailleurs, des consignes de sécurité strictes encadrent la gestion des quelques déchets dangereux générés par l'exploitation.

Pour les sites Pierre & Vacances Europe

L'enlèvement des déchets non dangereux est assuré par les services des collectivités qui ne réalisent pas de pesée au moment du vidage des bacs. Les volumes de déchets produits ne peuvent donc être fournis. Cependant, des actions sont menées pour favoriser le tri. Tous les sites sont dotés de conteneurs de tri spécifiques, en accord avec les codes de tri des collectivités. Par ailleurs, certains sites dont les cuisines dans les appartements sont adaptées, sont équipées de poubelles double-tri. Pour les autres, un test a été mené cette année avec la mise en place des sacs de tri proposés aux clients. Ce dispositif sera déployé l'année prochaine sur un périmètre plus large afin de favoriser la participation des clients.

Pour Center Parcs Europe et Sunparks

Le suivi et le pilotage des volumes de déchets sont possibles car l'enlèvement est assuré par des prestataires privés. Le volume des déchets et les coûts engendrés sont donc suivis pour chaque parc, sur une base mensuelle, et consolidés par l'expert déchets, au niveau Europe. L'augmentation du volume total des déchets est proportionnelle à celle du nombre de nuitées sur l'exercice 2014/2015, le ratio de déchets produits par nuitée restant stable. Le taux de tri moyen, de 27,3 % sur le périmètre Center Parcs Europe, reste stable. On constate par ailleurs que les sites affichant les taux de tri les plus

élevés sont localisés aux Pays-Bas (avec un taux de tri proche de 30 %) et en Allemagne (plus de 40 %).

Des actions ciblées ont été mises en place. Par exemple, cette année, un projet de signalétique a été mené au Sunparks de De Haan en Belgique avec *Fost Plus*, une fondation qui a pour but de sensibiliser les particuliers et les entreprises sur le tri des déchets.

Sur le périmètre France, le taux de valorisation (hors DEE - Déchets d'Équipements Électriques et Électroniques et DEA - Déchets d'Éléments d'Ameublement) a pu être identifié. Pour la valorisation matière, il est de 19,5 % du volume total des déchets produits sur les 5 Center Parcs France sur l'année, et de 57,9 % pour la valorisation énergétique. Ce travail sera poursuivi en vue d'atteindre l'objectif fixé par Center Parcs, en phase avec la directive de l'Union européenne : atteindre 50% des déchets recyclés en 2020.

Travailler avec les éco-organismes de chaque pays

Les DEEE sont pris en charge par les éco-organismes dédiés dans chaque pays ou par les prestataires en charge de la collecte des déchets sur site (notamment en Allemagne) assurant ainsi un traitement dans les filières appropriées et une valorisation optimisée. Sur le périmètre Center Parcs Europe, Sunparks, Pierre & Vacances France, on décompte 79,6 Tonnes de DEEE collectées sur l'exercice 2014 /2015, notamment à l'occasion de rénovations de sites.

Par ailleurs, pour les rénovations des appartements Pierre & Vacances sur la zone Atlantique, un partenariat a été engagé cette année avec l'éco-organisme Éco-mobilier pour la collecte de DEA dans le cadre de rénovation d'appartements : 30,8 tonnes de meubles usagés ont été collectées et traitées dans les filières appropriées.

Production de déchets

	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Nombre de sites	23	23	24
Total (en tonnes)	14 410	15 597	15 871
Taux de tri	29,3 %	28,5 %	27,3 %
Ratio volume de déchets produits par nuitée (kg/nuitée)	0,95	0,98	0,97

Répartition par type de déchets

	2014/2015
Déchets industriels banals (DIB) non triés	72,7 %
Verre	5,4 %
Carton/papier	10,1 %
Déchets biodégradables	10 %
Autres déchets non dangereux triés	1,5 %
Déchets dangereux	0,3 %

Périmètre : Center Parcs et Sunparks en France, Belgique, Pays-Bas et Allemagne.

Note : la répartition des déchets a été retravaillée cette année en se fondant sur l'ensemble des déchets dont les domaines ont la charge, et en se fondant sur la classification européenne. Seuls les déchets de restauration dont le Groupe est responsable sont pris en compte (restauration gérée en direct sur les sites Sunparks, et les Center Parcs de Nordseekuste et de Eifel).

5

5.3.4 DE NOUVEAUX PROJETS VISANT UN IMPACT ENVIRONNEMENTAL LIMITÉ

Pour les projets d'envergure, plus que sur tout autre, le Groupe se fixe des ambitions élevées en matière de conception et de construction définies dans le cadre de référentiels externes (certification HQE - Haute Qualité Environnementale - ou démarche *One Planet Living* pour le projet Villages Nature).

Les deux plus importants chantiers menés cette année par le Groupe ont été le chantier de Villages Nature et celui du Center Parcs Domaine du Bois aux Daims.

Villages Nature

Villages Nature est une nouvelle destination touristique d'envergure européenne située à proximité de Paris, fruit de la collaboration entre les groupes Euro Disney S.C.A. et Pierre & Vacances-Center Parcs. Elle accueillera environ 500 000 visiteurs à son ouverture en 2017. En 2013, Villages Nature a rejoint le réseau des *One Planet Communities* avec un plan d'actions visant à atteindre les objectifs du programme *One Planet*, définis par Bioregional.

Les principaux aménagements de Villages Nature sont :

- ◆ 180 hectares paysagers ;
 - ◆ 916 hébergements ;
 - ◆ l'Aqualagon (un parc aquatique couvert de 9 000 m²) et son lagon à ciel ouvert de 2 500 m² chauffés toute l'année à plus de 30 °C par l'énergie géothermique ;
 - ◆ 15 hectares de lacs ;
 - ◆ des commerces et des restaurants.
- Un bilan complet de la performance atteinte de l'opération sera réalisé en fin de chantier mais le rapport d'avancement du plan d'actions, publié en novembre 2015 montre que la réalisation des objectifs en matière de développement durable est en bonne voie. Ce bilan a été présenté en novembre au Comité Consultatif de Développement Durable (CCDD, voir partie 5.4.2.2.).
- En synthèse, le bilan de l'exercice 2014/2015 sur les travaux menés à Villages Nature souligne :
- ◆ le maintien et le suivi de la certification HQE de l'Aqualagon et des standards d'efficacité énergétique avec l'achèvement des travaux des premiers hébergements ;
 - ◆ le forage des puits géothermiques et l'installation du réseau de chaleur sur l'ensemble du site ;
 - ◆ le choix du ciment bas carbone pour l'Aqualagon ;
 - ◆ les résultats de la démarche « Chantier Vert » avec notamment un taux de déchets revalorisés en matière à hauteur de 81,7 %, et la mise en œuvre de la stratégie de réutilisation des ressources sur site (100% des déblais réemployés sur site et fabrication d'une partie du mobilier urbain avec du bois issu du défrichement) ;
 - ◆ la poursuite de la mise en œuvre des mesures préventives destinées à protéger les espèces et leurs habitats naturels. A ce sujet, les

prospections faunistiques et floristiques réalisées cette année ont montré qu'il n'y avait pas de différence significative par rapport à l'état initial malgré la période de chantier (présence de 69 espèces protégées sur le bilan 2014/2015 contre 72 observées en 2010 hors de l'état initial).

L'exercice 2014/2015 a également été une année charnière avec la mise en place progressive de l'équipe en charge de l'exploitation qui sera poursuivie sur l'année prochaine. Quelques actions emblématiques ont d'ores et déjà été finalisées telle que l'élaboration des premiers modules de formation à la démarche One Planet Living qui seront déployés dans le cadre des recrutements à venir pour l'exploitation.

Un reporting complet de l'avancement du plan d'actions est disponible sur le site du projet villagesnature.com.

Le chantier du Center Parcs Domaine du Bois aux Daims

L'exercice 2014/2015 a vu la fin du chantier du Center Parcs Domaine du Bois aux Daims dans la Vienne.

Pendant la phase de chantier, comme sur tous nos nouveaux projets, une démarche « Chantier Vert » a été mise en place afin de garantir la limitation des pollutions des sols et de la ressource en eau, des consommations d'eau et d'énergie, la limitation des nuisances et risques pour les ouvriers et les riverains (dont les nuisances sonores) et une gestion optimisée des déchets. À ce titre, la charte « Chantier Vert » a permis de minimiser les nuisances liées à la construction permettant notamment d'atteindre un taux de 97 % des déchets du chantier des cottages recyclés et valorisés.

Les cottages et une partie des bâtiments centraux ont été conçus en vue d'obtenir une certification HQE (Haute Qualité Environnementale). La conception des 800 cottages, regroupés en hameaux, est axée sur un haut niveau d'efficacité énergétique, atteint grâce à des mesures concrètes : une orientation optimale, des tailles de baies vitrées optimisées, une bonne isolation thermique et le choix d'équipements techniques basse consommation...

Pour les bâtiments centraux, les consommations d'eau et d'énergie sont optimisées. Pour les équipements – le bowling et la ferme – la cible est le niveau de performance BBC (Bâtiment Basse Consommation). Par ailleurs, l'isolation de l'Aqua Mundo, de la grande serre et du spa est performante grâce à une couverture gonflable en film EFTE (revêtement plastique isolant et translucide). Un dispositif de ventilation naturelle permet d'éviter le recours à la climatisation, générant des économies d'énergie sur le poste ventilation/climatisation. Enfin, des équipements ont été mis en place comme des bassins tampons, permettant de stocker l'eau des piscines extérieures la nuit.

Les nouveaux projets, des occasions de développer notre expertise

Enfin, chaque nouveau projet est l'occasion pour le Groupe de progresser dans la prise en compte des enjeux environnementaux. À ce titre, et suite au travail sur le projet Center Parcs de Roybon, les équipes ont développé des expertises relatives aux zones humides, allant bien au-delà des obligations réglementaires.

Projets livrés en 2014/2015

	Marque	Nombre de logements	Certification obtenue ou en cours
MOSELLE 3	Center Parcs	46	THPE ⁽¹⁾
LE HAVRE	ADAGIO/ACCESS	111	BBC ⁽²⁾
PARIS/REUILLY	ADAGIO/ACCESS	113	BBC
NANCY	ADAGIO/ACCESS	110	BBC
MASSY	ADAGIO/ACCESS	121	BBC
DIJON	ADAGIO/ACCESS	106	BBC

(1) THPE : Très Haute Performance Énergétique.

(2) Certification obtenue en avril 2014.

5.3.5 LUTTER CONTRE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le transport de nos clients et de nos collaborateurs (ces derniers dans une proportion très restreinte), les achats (dont 90 % dus à l'alimentation) et les consommations d'énergie sont les trois premiers postes d'émissions de CO₂ (d'après l'étude effectuée en 2008).

Toutes les actions menées pour maîtriser les consommations énergétiques et favoriser le recours aux énergies renouvelables permettent de réduire le bilan carbone « énergie » du Groupe (cf paragraphe Favoriser le recours aux énergies renouvelables). Les émissions de carbone sur l'exercice 2014/2015 ont légèrement augmenté, mais dans une moindre proportion que les consommations d'énergie. Ceci est dû notamment à l'augmentation des consommations de gaz.

Concernant les achats alimentaires, qui représentent la plus importante part des émissions de CO₂ liées aux achats, même si des groupes de travail sont en cours sur ces sujets, le Groupe n'a pas de levier d'action directe, la partie restauration étant sous-traitée sur l'ensemble des Center Parcs et des sites Pierre & Vacances proposant ce service.

Les émissions de CO₂ liées au transport sont, quant à elles, un enjeu majeur pour le secteur du tourisme car fortement contributrices au dérèglement climatique. Le développement du tourisme de proximité est donc l'un des leviers pour réduire l'impact carbone des déplacements induits par les séjours des vacanciers, par la faible distance à parcourir, et par l'utilisation de transports moins carbonés (train, voiture). Au niveau du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, des mesures sont prises en ce sens : sur certaines destinations, et selon les saisons, pour faciliter l'alternative à la voiture, des navettes vers les gares les plus proches sont proposées avec des partenaires. Par ailleurs, une information sur la manière de relier les sites par le train est proposée pour chacun d'eux, sur les sites web de chaque marque. On constate cependant que pour nos clients, en grande majorité des familles, la voiture reste le mode de transport plébiscité, car plus pratique et moins onéreux.

Émission de CO₂ liées aux consommations d'énergies gérées par le Groupe

Volume des émissions de CO ₂ liées aux consommations d'énergies, gérées par le Groupe	CP Europe			PV Europe			Groupe		
	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015
Nombre de sites inclus dans le périmètre	23	23	24	263	258	231	286	281	255
Émissions de GES (en tonnes équiv. CO ₂)	157 744	142 367 ^(*)	145 832	33 954	30 153	30 648	191 698	175 520	176 480

Périmètre : identique à celui des volumes des énergies (à l'exclusion des résidences de Courchevel).

(*) Données corrigées.

5.4

NOTRE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

5.4.1 ÊTRE UN PARTENAIRE ET UN ACTEUR DES TERRITOIRES SUR LE LONG TERME

5.4.1.1 EN PHASE DE DÉVELOPPEMENT

Notre développement immobilier s'appuie sur une coopération avec les acteurs locaux, pour développer des projets touristiques intégrés à leurs territoires et établir un dialogue avec les habitants des futures régions d'implantation de nos sites.

Pour le projet du Domaine du Bois aux Daims un protocole signé avec le Département de la Vienne et la Région Poitou-Charentes a établi un cadre de coopération détaillé. Des engagements précis ont été pris par le Groupe en matière d'emplois, de promotion de produits du terroir et de valorisation des atouts touristiques locaux. Plusieurs mois avant son ouverture en juin dernier, le Groupe a travaillé de concert avec les partenaires locaux (organismes publics, collectivités et partenaires privés) pour mettre en œuvre ce plan d'actions. Par exemple, un point info tourisme ouvert 7 jours sur 7 sur le domaine incite les clients à découvrir les richesses du département et de la région. Une offre a

également été développée en partenariat avec le Futuroscope®. Les retombées précises liées à ces actions seront suivies et un premier bilan sera réalisé après la première année d'exploitation.

Pour les prochains développements de la marque Center Parcs, le Groupe projette de s'implanter au Sud de la Loire et notamment le Jura, la Saône-et-Loire et le Lot-et-Garonne. Pour ces projets, un concept de Center Parcs nouvelle génération, de taille moyenne (d'une capacité de 400 cottages) serait développé. Pour ces nouveaux projets, dans cette même volonté d'ancrage territorial qui crée de la valeur pour les collectivités, Center Parcs s'est fixé les priorités suivantes : développer des partenariats avec des opérateurs locaux, recourir aux circuits courts pour l'approvisionnement des restaurants, mettre en valeur des produits et savoir-faire locaux, favoriser les recrutements locaux...

Développer la concertation en amont

Pour les projets du Jura et de la Saône-et-Loire, le Groupe a souhaité organiser, de manière volontaire, une concertation locale en sollicitant la Commission Nationale du Débat Public (CNDP). Des débats ont été organisés entre avril et septembre 2015 en Saône-et-Loire et dans le Jura. Ils ont permis de présenter les projets de manière approfondie, d'établir un échange avec les riverains, habitants et associations. Les avis, remarques et interrogations de la population locale ont ainsi pu être entendus lors des réunions et des ateliers. Les échanges se sont également poursuivis sur les sites Internet dédiés, avec le partage de documents et d'études complémentaires.

Lors des réunions de clôture des deux débats début septembre, le Groupe a apporté des éléments de réponse aux questions soulevées et des propositions d'aménagements aux projets ont été suggérées (ex : nouvelles propositions de voie d'accès pour le site du Jura, la décision d'engager une nouvelle étude de plan masse sur le projet de Saône-et-Loire...).

La CNDP a rendu son rapport en novembre et le Groupe dispose de 2 à 3 mois pour annoncer sa décision de poursuivre ou non les projets.

Pour les autres projets, comme le Center Parcs dans le Lot-et-Garonne, un travail de concertation sera mené avec les parties prenantes locales (réunions publiques, ateliers...).

Enfin, des projets de développement en Chine ont été engagés dans le cadre du partenariat stratégique avec HNA Tourisme signé cette année. Les deux Groupes ont pour objectif de développer en Chine une plate-forme leader de la conception et de l'exploitation d'un nouveau type de destinations touristiques inspiré des concepts Center Parcs

et Pierre & Vacances. Ces projets seront développés avec la volonté de valoriser le patrimoine, de contribuer positivement au développement socio-économique local et viseront l'obtention de certifications environnementales nationales ou internationales (voir partie 4 du document de référence).

5.4.1.2 EN PHASE DE CONSTRUCTION

Coopérer avec le tissu économique local se concrétise en phase de construction, par la volonté de travailler avec les entreprises situées à proximité des chantiers. Ainsi, pour les projets menés sur l'exercice, la rénovation du Center Parcs de Port Zélande aux Pays-Bas et du spa du Domaine du Lac d'Ailette, plus de 90 % des prestations en lien avec les corps d'état technique et architecturaux ont été effectuées auprès d'entreprises situées à moins de 100 km de chacun des sites.

Il faut noter que certains équipements spécifiques (ex. équipements de spa, éclairages subaquatiques) et mobiliers ne peuvent être achetés dans un giron local, mais en Europe ou en Asie auprès de partenaires avec qui nous développons des relations de long terme (voir partie 5.4.2.4).

5.4.2 ÊTRE À L'ÉCOUTE DE NOS PARTIES PRENANTES

Le dialogue avec les parties prenantes est essentiel à la démarche RSE du Groupe. Un dialogue permanent s'établit entre les équipes et leurs différents publics et les enseignements qui en découlent sont intégrés aux orientations stratégiques du Groupe.

5.4.2.1 VEILLER À LA SATISFACTION DES CLIENTS ET PROPRIÉTAIRES

La satisfaction des clients, vacanciers ou propriétaires, est au centre des enjeux du Groupe et constitue la pierre angulaire de sa démarche qualité. Elle se mesure grâce à l'analyse des enquêtes menées auprès des clients et propriétaires, à une veille des sites d'avis et des réseaux sociaux et à une collaboration étroite avec le service relation client. Elle fait l'objet d'un dialogue constant avec les équipes des sites.

Les clients

À l'écoute des clients avec des enquêtes de satisfaction

Les deux marques Center Parcs et Pierre & Vacances disposent d'un outil unique de pilotage et une partie des questions de l'enquête de satisfaction est commune. Aparthotels Adagio utilise un outil commun avec AccorHotels, mais celui-ci a été remplacé progressivement pendant l'année par un outil apportant en plus une veille de l'e-réputation, les deux outils étant utilisés cette année.

Sur l'exercice 2014/2015, 122 562 questionnaires ont été recueillis pour Pierre & Vacances, 266 420 pour Center Parcs et 39 210 pour Aparthotels Adagio. Les taux de retour restent stables et témoignent de l'attachement des clients et de leur implication pour partager leur expérience.

Des indicateurs clairs et consolidés pour piloter la démarche qualité

Deux principaux indicateurs sont consolidés sur chacune des marques Pierre & Vacances, Center Parcs, et Aparthotels Adagio : le NPS (Net Promoteur Score) et la satisfaction globale. Le NPS correspond à la différence entre le nombre de « promoteurs » et le nombre de « détracteurs » lors de la question « recommanderiez-vous ce site à vos amis et famille ». Sur l'exercice 2014/2015, le NPS demeure positif

pour les trois marques et continue sa progression depuis 2 ans. Le taux de satisfaction globale est de 84,9 % pour Pierre & Vacances et 82 % pour Center Parcs, Sunparks, et Aparthotels Adagio. Ces résultats sont confirmés par une intention de retour élevée : plus de 89 % pour Pierre & Vacances et 90 % pour Center Parcs et Sunparks.

La voix des clients

La satisfaction client est l'objectif prioritaire qui oriente la politique de Ressources Humaines et qui est donné à l'ensemble des Directions et des équipes sur sites. Les baromètres de satisfaction sont suivis de manière hebdomadaire. Les enquêtes ne sont pas le seul moyen d'évaluer la satisfaction des clients. Ils sont également incités à s'exprimer sur les sites d'avis en ligne et les commentaires partagés dans les questionnaires de satisfaction sont postés sur le site *TripAdvisor*. Cette année près de 17 000 avis ont été récoltés et partagés sur *Trip Advisor* via le questionnaire de satisfaction Pierre & Vacances et 6 716 avis ont été déposés, directement sur le site de *TripAdvisor* par les clients Aparthotels Adagio.

Par ailleurs, parmi l'ensemble des sites commercialisés par le Groupe, 13 Aparthotels Adagio et 60 établissements Pierre & Vacances et Center Parcs ont été récompensés du certificat d'excellence de *TripAdvisor* en 2014/2015 (contre 49 sur ces deux dernières marques en 2014). De plus, trois résidences Pierre & Vacances et quatre Center Parcs ont reçu le prix *Travelers' Choice*, trois résidences Pierre & Vacances le prix *Hall of Fame*, et un Aparthotel Adagio fait partie du *Travelers' Choice* pour le Top25 des meilleurs hôtels en famille en Allemagne.

La satisfaction des propriétaires en hausse

Depuis près de 50 ans, des milliers de propriétaires individuels ont fait confiance à Pierre et Vacances-Center Parcs et choisi d'acquérir un bien immobilier et d'en confier la gestion au Groupe. Outre la rentabilité financière de ces biens, les propriétaires accèdent à de

nombreux services et avantages (ex. gestion complète de leur bien, accompagnement dans la revente, offres promotionnelles exclusives). La satisfaction des 23 679 propriétaires dénombrés en 2014/2015 est également un élément fondamental pour le Groupe.

Les actions menées auprès des propriétaires ont porté cette année sur la digitalisation des outils de communication pour faciliter l'échange et le contact.

Pilotée par le Service Relations Client Propriétaires, la satisfaction des propriétaires est mesurée à travers plusieurs indicateurs : la volumétrie des litiges qui est en légère baisse par rapport à l'exercice précédent (-5 %) et le délai moyen de traitement de ces litiges qui est en baisse également (2 jours en 2014/2015 contre 5 en 2012/2013). Depuis le mois de novembre 2014, les indicateurs de suivi de satisfaction appliqués aux clients ont été déployés sur le périmètre de nos propriétaires. On note entre novembre 2014 et septembre 2015 un taux de satisfaction globale de 88,4 %, (avec un taux de réponse de 26,9 % - questionnaires envoyés aux propriétaires bénéficiant de droits de séjours, suite à chacun de leur séjour) légèrement supérieur à celui des clients.

Un mécénat de terrain

Pour favoriser la diversité, l'efficacité des actions solidaires et leur ancrage dans les communautés locales, le Groupe n'a pas développé de politique de mécénat ni de budget centralisé mais laisse une complète autonomie aux sites dans le choix des projets et des thématiques qu'ils soutiennent. Durant cet exercice et comme les années précédentes, les Center Parcs de Bispinger Heide, Nordseeküste et Bostalsee ont ainsi choisi de faire des dons ou de mener des actions pour soutenir les enfants malades. Une initiative a été lancée avec Clip-it, un jeu d'assemblage de bouchons plastiques d'usage courant, sur trois villages clubs Pierre & Vacances. Ceci a permis de sensibiliser les enfants à l'intérêt du recyclage en collectant les bouchons utilisés pour le jeu et par les éléments du jeu lui-même (les clés d'assemblage étant constituées de plastique recyclé). En fin de saison, les bouchons ont été reversés à l'association « Bouchons d'Amour », pour financer des équipements pour personnes handicapées.

Enfin, pour la quatrième année consécutive, un soutien tout particulier a été apporté à la *Fondation Missing Chapter* présidée par la princesse néerlandaise Laurentien van Oranje. C'est le Center Parcs Hochsauerland, en Allemagne qui a accueilli l'événement *Kids Climate Conference* organisé par la Fondation.

5.4.2.2 DÉVELOPPER LES NOUVEAUX PROJETS EN CONCERTATION AVEC LES RIVERAINS ET ACTEURS LOCAUX

Avec 7,3 % du PIB ⁽¹⁵⁾ généré en France le tourisme est puissant levier de croissance économique des territoires. Chaque résidence et village contribue au dynamisme économique et social par les emplois créés, les achats directs réalisés et les dépenses des visiteurs dans les commerces locaux. Au-delà de la contribution économique, le Groupe a à cœur d'être un promoteur du tourisme local et tisse des relations avec les acteurs de la vie locale (ex. associations).

Par ailleurs, pour tout nouveau projet de développement, Pierre & Vacances-Center Parcs respecte l'ensemble des procédures administratives du pays ou de la région d'implantation (étude d'impact, dossier loi sur l'eau, espèces protégées...). Le Groupe cherche également à aller au-delà de ses obligations légales en matière de concertation et a par exemple saisi la Commission Nationale du Débat Public pour

les deux projets Center Parcs dans le Jura et en Saône-et-Loire, bien que les projets n'y soient pas soumis légalement (voir partie 5.4.3.1).

Enfin, un Comité spécifique et novateur, « le CCDD de Villages Nature », a été créé pour impliquer les acteurs du territoire dans le suivi du projet et garantir que tous les engagements en faveur du développement durable sont tenus. Ce comité est composé de parties prenantes du secteur public et de la société civile, dont les associations Nature Environnement 77, R.E.N.A.R.D., la LPO (Ligue pour la Protection des Oiseaux), UFC Que Choisir ou Aquibrie. Il est présidé par le Secrétaire Général de la Préfecture de Seine-et-Marne. Il a pour rôle d'être une instance consultative qui veille à la réalisation des engagements du projet en matière de développement durable et favorise les partenariats avec ses parties prenantes locales.

(15) Source : Ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique – 2013.

5.4.2.3 VALORISER NOTRE PERFORMANCE RSE AUPRÈS DES INVESTISSEURS

Le Groupe répond régulièrement aux questionnaires d'évaluation des agences de notation extra-financière, comme VIGEO, ou aux questions spécifiques des analystes ISR. Cela lui permet notamment d'être sélectionné pour intégrer les fonds d'investissements ISR (voir partie Politique Développement Durable).

Enfin, tous les ans, une délégation de Pierre & Vacances-Center Parcs se rend à des forums dédiés pour répondre aux questions des analystes financiers sur les sujets RSE, afin de développer un actionnariat fidèle, sensibilisé au sujet, et de valoriser les actions du Groupe.

5.4.2.4 MENER UN DIALOGUE RESPONSABLE AVEC NOS FOURNISSEURS

Le Groupe effectue 99 % de ses achats auprès de fournisseurs européens, dont 72 % situés en France, et moins de 1 % dans des pays « à risque », notamment en Chine. Ces achats s'élèvent à environ 650 millions d'euros par an (hors Les Senioriales). La Direction des Achats en gère environ 75 % à travers des contrats cadres groupe établis auprès de fournisseurs référencés, cette part étant en constante progression. Le solde est acheté directement par les sites auprès de fournisseurs référencés localement.

Notre politique d'achats responsables

Les objectifs à horizon 2016 de notre démarche d'achats responsables sont les suivants :

- ◆ favoriser le dialogue avec les fournisseurs autour de la démarche RSE du Groupe et stimuler leur adhésion à cette démarche ;
- ◆ intégrer les caractéristiques environnementales et sociales des fournisseurs majeurs du Groupe, dont les prestataires de services, pour les développer et les améliorer ;
- ◆ détecter et maîtriser les risques liés aux fournisseurs ou aux produits achetés notamment dans les pays à risque (qui représentent moins de 1 % des achats) ;
- ◆ identifier les opportunités de marché en matière d'innovation ;
- ◆ travailler à mettre en œuvre une politique fournisseurs qui valorise mieux les PME, notamment en nous appuyant sur l'association PACTE PME.

Nos relations avec les fournisseurs

Plusieurs documents et engagements encadrent nos relations avec nos fournisseurs : la Charte de Relations Inter-Entreprises, les Règles de conduite avec les fournisseurs/prestataires, le Charte éthique des achats, la Clause article III.3 des Dispositions générales de la Convention de référencement et la Lettre d'engagement des prestataires...

Par ailleurs, un code éthique, appliqué par tous les acheteurs du Groupe (qui ont notamment en charge les achats en lien avec les développements immobiliers), est inclus dans l'ensemble des conventions contrats et des conventions de référencement des fournisseurs, afin de prévenir tout risque de corruption.

Les achats auprès du secteur protégé et adapté en progression

Le montant des dépenses auprès des fournisseurs issus du secteur protégé et adapté a atteint 331 milliers d'euros HT en 2014/2015, un chiffre en augmentation de 31 % par rapport à l'exercice précédent. Ces dépenses sont réalisées majoritairement par les domaines Center Parcs, notamment pour du détachement de personnel et de la prestation de service (entretien des espaces verts, du parc de vélos, maintenance, etc.).

5.5

FAIRE DES VACANCES DE PROXIMITÉ
DES MOMENTS DE RECONNEXION
AUX SIENS ET AVEC LA NATURE

5.5.1 PRÉSERVER LE CAPITAL NATUREL DE NOS SITES

La beauté et la qualité des paysages dans lesquels nos sites sont implantés constituent un atout majeur pour leur attractivité. La grande majorité de nos sites comportent des espaces verts, ainsi préserver cet environnement et valoriser les richesses naturelles locales font partie de notre savoir-faire.

En matière de préservation de la biodiversité, nous poursuivons une double priorité : nous adapter au contexte écologique évolutif de

chaque site (présence d'espèces protégées, corridors écologiques, etc.) et concilier notre activité touristique avec la préservation de la faune et de la flore présentes localement. En outre, chaque fois que nous développons de nouveaux projets, nous menons un travail approfondi de minimisation de l'impact de l'activité du futur site, selon la démarche ERC (« Éviter, Réduire, Compenser »).

5.5.1.1 EN PHASE DE CONCEPTION ET DE CONSTRUCTION

Dès la conception et la construction de nos sites, nous mettons en œuvre des mesures de préservation et de protection de la faune et de la flore, en partenariat avec les acteurs de terrain.

Le projet de Villages Nature

Le maintien et le renforcement de la biodiversité sont au cœur de la vision de Villages Nature et de l'expérience client. L'intervention d'un référent « biodiversité » et l'organisation mise en place autour de la Charte « Chantier Vert » permet d'assurer l'atteindre des objectifs ambitieux en matière de biodiversité : avoir un impact neutre sur les

72 espèces protégées recensées sur le site et renforcer la capacité d'accueil de la faune et de la flore en diversifiant les habitats, en adaptant les pratiques de gestion, etc.

Des mesures en amont et pendant le chantier

L'année 2014/2015 a été marquée par le début du chantier. L'ensemble des mesures conservatoires en faveur de la biodiversité sur le site du chantier (restauration des mares et des fossés, lutte contre les espèces envahissantes, protection des espaces conservés, etc.) a été mis en place et un suivi régulier assuré par le référent « biodiversité » en support du Responsable « Chantier Vert ».

Des actions au-delà de l'emprise du site

Hors du site, plusieurs actions de préservation ont également été menées. Les conventions de gestion conservatoire sur les sites de compensation (bois de Coubert, Boulay et la Grange) ont été signées par Villages Nature en novembre 2014. Les travaux sur ces sites ont débuté en 2015 (création des clairières, création et restauration des mares, etc.). Les travaux pour les mares extérieures à proximité du site ont débuté.

Une baisse légère du nombre d'espèces a été observée (phénomène normal sur une période de chantier) mais de nouvelles espèces comme le Petit-Gravelot et la Sterne pierregarin (espèces protégées) ont d'ores et déjà été observées.

Le Center Parcs en Vienne

Afin de préserver au maximum les éco-systèmes et la biodiversité, un inventaire des espèces et des habitats présents sur le site a été réalisé très en amont du projet pour déterminer avec précision, de saison en saison, les équilibres de l'éco-système à préserver.

Par ailleurs, l'artificialisation des sols a été limitée à 10 % de la surface totale et le schéma d'aménagement du domaine intègre les enjeux écologiques déterminés par les études préalables. Ainsi, l'implantation de bâtiments se fait en dehors de la majorité des zones sensibles et intègre des mesures de réduction d'impacts et de compensation, parmi lesquelles : la préservation d'une majeure partie des habitats naturels, la création de nouveaux habitats favorables pour deux espèces présentant un intérêt patrimonial – le Triton crêté (famille des amphibiens) et le Damier de la Succise (papillon de jour). Par ailleurs, la propriété du Bourdigal (60 ha) a été acquise pour y pérenniser l'activité agricole, tout en pratiquant une gestion favorable à la biodiversité. Le ruisseau du Bourdigal a été renaturé et son lit recréé pour préserver

les populations d'Ecrevisses à pieds blancs. Enfin les habitats d'espèces forestières (oiseaux, chauves-souris, reptiles) et aquatiques (insectes, amphibiens) ont été améliorés.

Enfin un partenariat avec Vienne Nature et avec la Ligue pour la Protection des Oiseaux (LPO) a été mis en place avec notamment la constitution d'un Comité de suivi depuis la phase de construction et qui se poursuit lors de l'exploitation.

Chiffres clés

- ◆ 18 nouvelles mares pour créer de nouveaux habitats pour le Triton crêté.
- ◆ 6 ha de clairières pour recréer de nouveaux habitats pour l'Engoulevent.
- ◆ 15 ha de clairières ensemencés de Succise des prés pour créer de nouveaux habitats pour le Damier de la Succise.

5.5.1.2 EN PHASE D'EXPLOITATION

Pour les sites du Groupe en exploitation, une démarche de gestion différenciée des espaces verts et de nature a été initiée afin de favoriser la mise en place de bonnes pratiques : utilisation raisonnée des produits phytosanitaires, arrosage adapté aux conditions climatiques,

fauches et tontes tardives, plantation d'une palette végétale diversifiée, bois mort laissé sur place, utilisation de méthodes alternatives aux produits chimiques pour lutter contre les herbes indésirables et les insectes (aucune utilisation de désherbant chimique hors voirie).

5.5.2 SENSIBILISER NOS CLIENTS AUX ENJEUX DU DÉVELOPPEMENT DURABLE

5.5.2.1 LE DOMAINE DU BOIS AUX DAIMS, UNE RENCONTRE INÉDITE AVEC LES ANIMAUX

Avec son nouveau Center Parcs, le Groupe a souhaité aller plus loin dans l'expérience « nature » proposée aux visiteurs en développant de nouvelles activités d'observation, de rencontre et de découverte de l'animal. Le site abrite une cinquantaine d'espèces animales des forêts européennes dont une centaine de daims qui se déplacent en semi-liberté sur l'ensemble du site. Parmi les autres particularités du domaine : une volière d'immersion de 400 m² et un cœur animalier avec un parcours pédagogique le long duquel les visiteurs peuvent observer les animaux. Enfin, un partenariat avec Galatée Films (société de production de Jacques Perrin) autour du nouveau film du cinéaste, Les Saisons (sortie janvier 2016), a été développé. À travers ce partenariat, une partie des animaux ayant participé au tournage du film ont été accueillis au sein du domaine. Ces animaux nés et élevés en captivité, ont été « imprégnés » afin de créer une relation de

confiance avec l'homme. Les résidents du Domaine du Bois aux Daims peuvent ainsi les observer et les approcher de manière privilégiée. Une nouvelle manière de sensibiliser le public à la nécessité de préserver la faune sauvage.

Center Parcs et la majorité des villages clubs Pierre & Vacances proposent également des activités autour des animaux de la ferme. Les « petites fermes » permettent aux enfants d'approcher les animaux domestiques (poules, vaches, lapins, chevaux, et au Center Parcs du Bois aux Daims, chèvres poitevines, boudets du Poitou...), et d'apprendre à les connaître, les nourrir, les soigner. Par ailleurs, des animations et des programmes comme « Quand j'serai Grand », pour les 4 à 10 ans, et « Center Parcs Academy », pour les plus grands, leur font découvrir des métiers en relation avec la nature et les animaux.

5.5.2.2 NOS ENFANTS, LES AMBASSADEURS DE LA PLANÈTE

Pour la 4^e année consécutive, Center Parcs a été partenaire actif de la « Kids Climate Conference ». La thématique de cette année, « Consommer au juste besoin » a permis de sensibiliser les enfants aux enjeux du changement climatique lors de 3 jours d'ateliers (sur le gaspillage alimentaire, le comportement des animaux...). Organisée au Center Parcs Hochsauerland en Allemagne, avec notamment l'association WWF Pays-Bas et *Plant for the Planet*, et des partenaires locaux et privés, la *Kids Climate Conference 2015* a réuni plus de 150 enfants,

âgés de 8 à 14 ans, du 19 au 21 juin. Un recueil de propositions a été remis aux représentants locaux de la Caisse d'Épargne de Medebach, la ville où se situe le domaine.

Au sein des villages clubs Pierre & Vacances, les animations Eco'lidays sont intégrés au programme d'animation des clubs enfants. Ils abordent des sujets comme les énergies renouvelables, le rôle des abeilles, ou encore l'importance du tri des déchets à travers des activités ludiques.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES ET TABLEAU DE CONCORDANCE

Le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement n'est pas mentionné dans ce document car il n'est pas significatif. De même, les activités du Groupe (développement immobilier et exploitation touristique) n'intégrant pas des processus de fabrication, l'utilisation des matières premières est indirectement traitée dans les parties 5.3 et 5.4.2.4.

Le tableau de concordance des informations sociales, environnementales et sociétales relatives au décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 se trouve en page 236.

Retrouvez le détail des indicateurs dans le résumé du protocole de reporting extra-financier sur www.groupepvc.com, rubrique Développement Durable.

5.6

RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES CONSOLIDÉES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant accrédité par le COFRAC⁽¹⁶⁾ sous le numéro 3-1050 et membre du réseau de l'un des Commissaires aux Comptes de la société Pierre et Vacances, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 30 septembre 2015 présentées dans le chapitre « informations sur les questions sociales, environnementales et sociétales » ainsi que dans l'annexe « Tableau de concordance des informations sociales et environnementales » du rapport de gestion, ci-après les « Informations RSE », en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

5

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce, conformément aux référentiels utilisés par la Société, composés des protocoles de *reporting* extra-financier de septembre 2014 et 2015 (ci-après les « Référentiels ») dont un résumé est accessible sur le site Internet du Groupe ⁽¹⁷⁾.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le Code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L. 822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes professionnelles et des textes légaux et réglementaires applicables.

(16) Portée d'accréditation disponible sur www.cofrac.fr.

(17) http://www.groupepvc.com/fr/135/développement_durable/publications.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- ◆ d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- ◆ d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de cinq personnes entre les mois de septembre et décembre 2015 pour une durée d'environ six semaines.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission, et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽¹⁸⁾.

1. Attestation de présence des informations RSE

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des Directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R. 225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du même Code, avec les limites précisées en introduction des chapitres correspondant.

Sur la base de ces travaux, et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2. Avis motivé sur la sincérité des informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené une dizaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des Directions Développement Durable, Maintenance-rénovation-énergie, Ressources Humaines, Communication et Développement en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- ◆ d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- ◆ de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue des tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

(18) ISAE 3000 - Assurance engagements *other than audits or reviews of historical information*.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁹⁾ :

- ◆ au niveau du siège de la Société, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc.), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- ◆ au niveau d'un échantillon représentatif d'entités et de sites que nous avons sélectionnés ⁽²⁰⁾ en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. Les entités ainsi sélectionnées représentent 39 % des effectifs et 51 % des consommations d'énergies, les tests de détails ayant porté sur un site de chaque entité sélectionnée.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillon que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Observations

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la fiabilité des informations environnementales et sociales repose en grande partie sur les responsables du reporting aux niveaux de Pierre et Vacances et de Center Parcs.

Paris-La Défense, le 1 décembre 2015

L'Organisme Tiers Indépendant

ERNST & YOUNG et Associés

Éric Duvaud
Associé Développement durable

Bruno Perrin
Associé

(19) Informations environnementales et sociétales :

- *Indicateurs (informations quantitatives)* : les consommations d'énergies et d'eau, les émissions de gaz à effet de serre (scope 1 et 2), les volumes de déchets produits et le taux de tri (pour les Center Parcs).
- *Informations qualitatives* : la politique générale en matière d'environnement, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique, l'adaptation aux conséquences du changement climatique et la gestion du stress hydrique, les mesures prises pour développer la biodiversité ; les relations avec les parties prenantes, la loyauté des pratiques.

Informations sociales :

- *Indicateurs (informations quantitatives)* : les effectifs (moyenne annuelle), le taux de rotation, le taux d'absentéisme, le taux de fréquence et de gravité des accidents du travail.
- *Informations qualitatives* : l'emploi (les embauches et les licenciements), l'organisation du temps de travail, les politiques mises en œuvre en matière de formation.

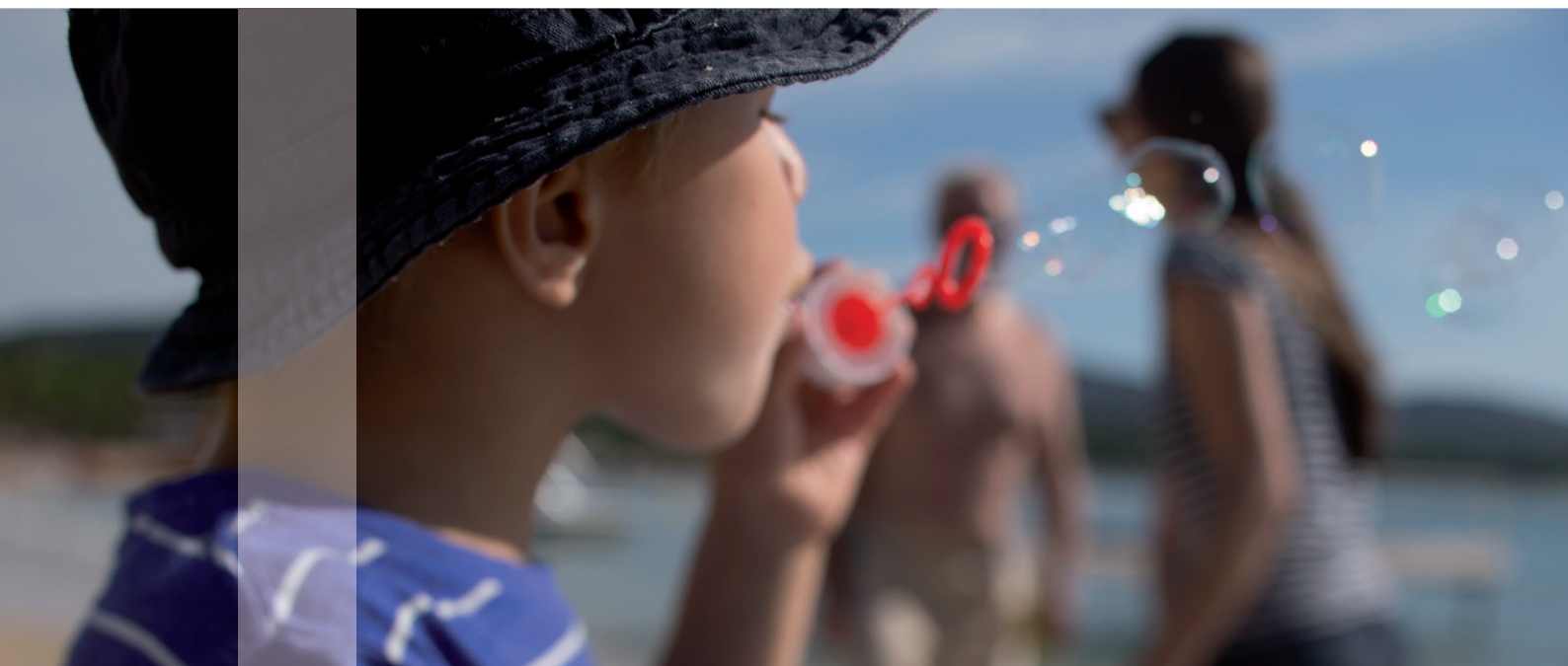
(20) L'entité gérant les sociétés françaises (hors Les Senioriales et les Center Parcs France) et l'un de ses sites (Avoriaz).
L'entité Center Parcs Allemagne et l'un de ses sites (Hochsauerland).

Cette page est laissée intentionnellement blanche

6

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

6.1	RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ	212
6.2	INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL	218
6.3	ACTIONNARIAT	220
6.4	INDICATEURS BOURSIERS	225



6.1

RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

6.1.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

DÉNOMINATION SOCIALE

Pierre et Vacances.

SIÈGE SOCIAL

L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 Paris Cedex 19.

Numéro de téléphone : 01 58 21 58 21.

FORME JURIDIQUE

Société anonyme à Conseil d'Administration de droit français régie par le Code de commerce ainsi que par ses statuts.

DATE DE CONSTITUTION – DURÉE

L'expiration de la Société est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés intervenue le 7 août 1979, sauf les cas de dissolution anticipée et de prorogation.

OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)

La Société a pour objet :

- ◆ la prise de participation dans toutes sociétés, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation ou autrement, et notamment dans toutes les sociétés ayant pour objet :
 - la réalisation d'opérations de commercialisation immobilière et de gestion,
 - la réalisation d'acquisitions foncières, l'aménagement de terrains, la revente desdits terrains, la réalisation d'opérations de construction,
- l'exploitation sous toutes ses formes de résidences, hôtels, motels, locaux vides ou meublés, restaurants de toutes catégories ; toutes activités d'organisation et d'animation des séjours, des loisirs et des vacances ; toutes participations directes ou indirectes dans toutes sociétés françaises ou étrangères se rapportant à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement ;
- ◆ la gestion et l'assistance technique, administrative, juridique et financière de ces mêmes sociétés et de leurs filiales ;
- ◆ et généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

316 580 869 RCS Paris.

CODE D'ACTIVITÉ

7010Z.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} octobre et s'achève le 30 septembre de l'année suivante.

CONSULTATION DES DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les documents sociaux relatifs aux trois derniers exercices (comptes annuels, procès-verbaux des Assemblées Générales, feuilles de présence à ces Assemblées Générales, liste des administrateurs, rapports des Commissaires aux Comptes, statuts, etc.) peuvent être consultés au siège social de Pierre et Vacances.

En outre, les statuts de la Société et, le cas échéant, les rapports, les courriers, les évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, les informations financières historiques de la Société pour les deux exercices précédents, peuvent être consultés au siège social de Pierre et Vacances.

AFFECTATION DES RÉSULTATS (ARTICLE 20 DES STATUTS)

Les produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements ou provisions, constituent les bénéfices nets (ou les pertes) de l'exercice.

Sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve prévu par la loi et dit « réserve légale », et ce, tant que ce fonds est inférieur au dixième du capital social.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable aux actionnaires.

L'Assemblée Générale a la faculté de prélever les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux dont elle détermine l'affectation ou l'emploi.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition ; en ce cas, la résolution indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire.

CLAUSES STATUTAIRES PARTICULIÈRES

Droit de vote double (article 16 des statuts)

Par Assemblée Générale Extraordinaire, en date du 28 décembre 1998, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, a été 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.

En cas d'augmentation de 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 anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double.

Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus à l'article L. 225-123 du Code de commerce. Il en est de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

Titres au porteur identifiables (article 7 des statuts)

La Société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres

détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres ; à la demande de la Société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière.

Franchissements de seuils (article 8 des statuts)

Outre les seuils légaux, les statuts de la Société prévoient que toute personne physique ou morale, qui, agissant seule ou de concert, vient à détenir, au sens de l'article L. 233-9 du Code de commerce, directement ou indirectement, un pourcentage du capital ou des droits de vote, égal ou supérieur à 5 % ou à un multiple de ce pourcentage, est tenue d'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 un 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.

À défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, sont privées de droit de vote dans les Assemblées d'actionnaires, dès lors qu'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société au moins égale à 5 % du capital ou des droits de vote en font la demande consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale. La privation du droit de vote s'applique pour toute Assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

Assemblées Générales (articles 16, 17 et 18 des statuts)

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales personnellement ou par mandataire, sur justification de son identité et de la propriété des actions.

Le droit de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- ◆ en ce qui concerne les titulaires d'actions nominatives, à l'inscription des actions au nom de l'actionnaire sur les registres de la Société deux jours ouvrés au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale ;
- ◆ en ce qui concerne les titulaires d'actions au porteur, au dépôt dans les conditions prévues par la loi, du certificat établi par l'attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité deux jours ouvrés avant la date de l'Assemblée Générale.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées dans l'avis de convocation à l'Assemblée et dans les conditions prévues par la loi.

Tout actionnaire peut également, si le Conseil d'Administration le décide au moment de la convocation à l'Assemblée, participer et voter à l'Assemblée Générale par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification dans les conditions fixées par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires participant à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission permettant leur identification dans les conditions fixées par la loi.

Modalités de convocation

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration, à défaut par le Commissaire aux Comptes, dans les conditions prévues à l'article R. 225-162 du Code de commerce, ou encore par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans l'un des journaux habilités à recevoir les annonces légales dans le département du siège social. Les actionnaires titulaires d'actions nominatives sont convoqués par lettre missive qui est recommandée, s'ils le demandent, à charge pour eux en ce cas d'en avancer les frais.

Si toutes les actions sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la Société, par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

6.1.2 DESCRIPTION DU GROUPE S.I.T.I.

La SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I., holding d'animation du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, indirectement contrôlée par Gérard BRÉMOND au travers de la SC S.I.T.I. « R », détient 44,25 % de Pierre et Vacances SA. Le sous-groupe Pierre & Vacances constitue le principal actif de la SA S.I.T.I. et est consolidé par intégration globale.

Au 30 novembre 2015, les participations détenues par S.I.T.I. en dehors de Pierre et Vacances SA sont principalement composées :

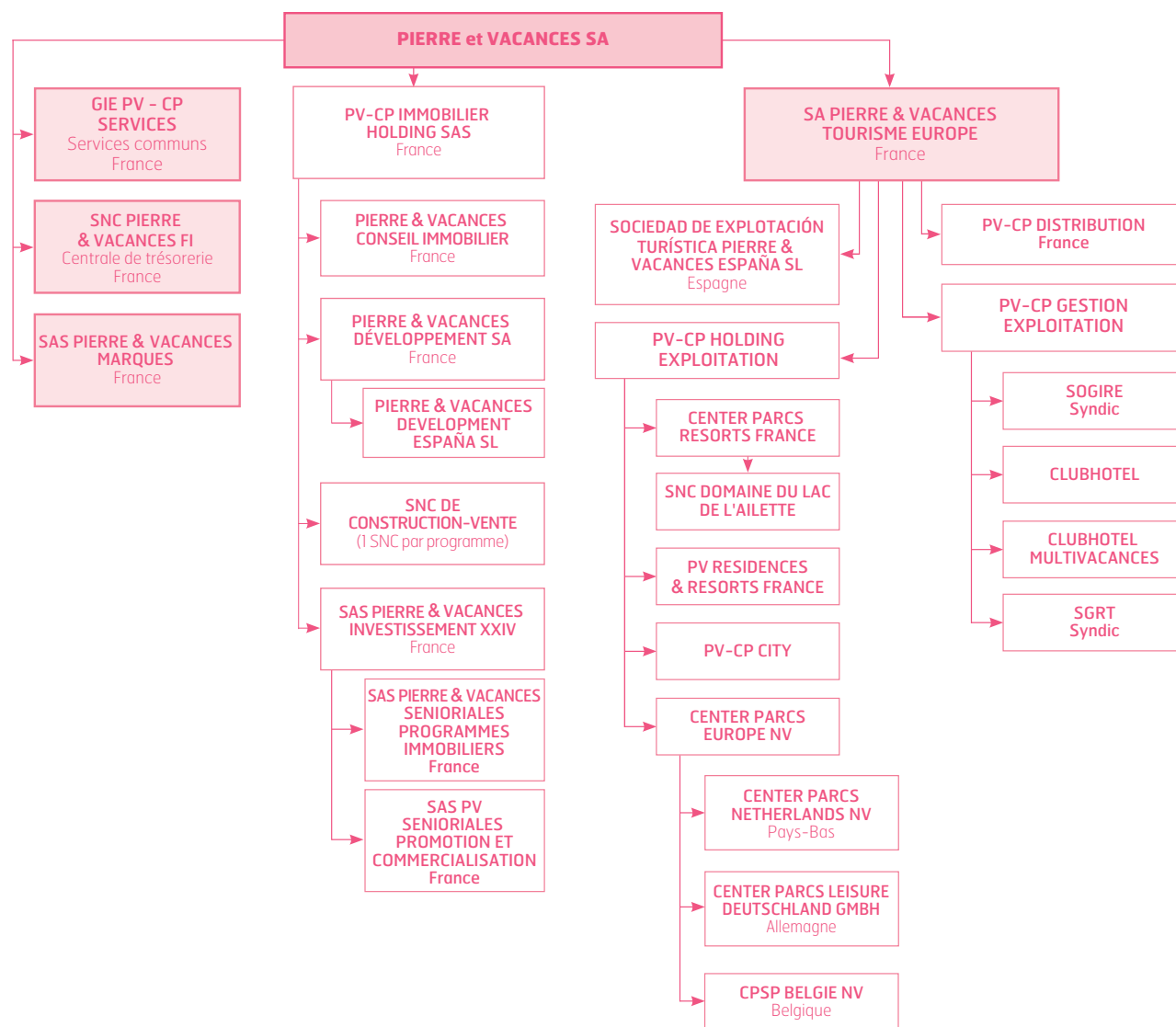
- ◆ d'actifs non transférés à l'entité Pierre et Vacances SA, préalablement à son introduction en Bourse en juin 1999. Il s'agit essentiellement de sociétés portant des réserves foncières (CFICA, Lepeudry et

Grimard...) et de divers actifs non stratégiques (SAEM de Morzine Avoriaz...);

- ◆ de sociétés intervenant dans d'autres domaines d'activité (participations détenues au travers de la société GB Développement : Cine-@, TSF Jazz, Duc des Lombards...);
- ◆ de sociétés rachetées au cours des exercices 2004/2005 et 2005/2006 à des investisseurs particuliers, portant les appartements des villages Pierre & Vacances en Martinique et en Guadeloupe (SNC Société Hôtelière de la Rivière à la Barque, SNC Société Hôtelière de la Plage du Helleux et SNC Filao). Une partie de ces appartements a été vendue à des investisseurs particuliers, en démembrement de propriété.

6.1.3 L'ORGANISATION JURIDIQUE DE PIERRE ET VACANCES

Organigramme juridique simplifié au 30 septembre 2015



Les sociétés ci-dessus sont détenues à 100 % et consolidées par intégration globale.

Pierre et Vacances SA, holding du Groupe, société cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, détient les participations dans l'ensemble des sous-holdings. Elle supporte les honoraires extérieurs et les charges relatives au siège de l'Artois, Paris 19° (notamment les loyers) qu'elle refacture aux différentes entités du Groupe selon des clés de répartition, notamment en fonction des m² occupés. Pierre et Vacances SA est amenée à octroyer des cautions ou garanties à des établissements bancaires pour le compte de ses filiales dans le cadre de la mise en place de financements *corporate* ou de garanties financières d'achèvement.

Le GIE PV-CP Services réalise et facture des prestations de direction, gestion administrative, comptable, financière et juridique du Groupe, et prend en charge les services communs aux différentes sociétés du Groupe par le biais de conventions de prestations de services.

Pierre & Vacances FI est la société centralisatrice de trésorerie du Groupe. Elle remonte les excédents de trésorerie des filiales, assure la redistribution à celles qui ont des besoins et place le solde.

Pierre & Vacances Marques SAS détient et gère les marques Pierre & Vacances, Maeva et Multivacances. À ce titre, elle refacture des redevances de marques aux entités opérationnelles du Tourisme France.

Pierre & Vacances Tourisme Europe, holding touristique, contrôle :

- ◆ la SAS PV-CP Gestion Exploitation, holding du pôle dédié aux activités de gestion patrimoniales et des relations propriétaires ;
- ◆ la SA PV-CP Distribution, agence de voyage, dédiée aux activités de promotion et de commercialisation des résidences, parcs et villages (hors activités de commercialisation et de marketing des produits Center Parcs pour la zone BNG qui sont portées par la

société Center Parcs Europe NV et ses filiales). À ce titre, la SA PV-CP Distribution refacture des honoraires de commercialisation à PV Résidences & Resorts France et à Center Parcs Resorts France ;

- ◆ la SAS PV-CP Holding Exploitation, holding du pôle dédié aux activités d'exploitation touristique et qui contrôle :
 - la SAS Center Parcs Resorts France qui regroupe toutes les activités d'exploitation des parcs Center Parcs de Bois Francs, Hauts de Bruyères, Les Trois Forêts et Domaine du Bois aux Daims, et qui contrôle elle-même :
 - la SNC Domaine du Lac de l'Ailette, filiale en charge de l'exploitation touristique du Domaine du Lac de l'Ailette en France,
 - la SAS PV Résidences & Resorts France qui regroupe toutes les activités d'exploitation des villages et des résidences Maeva, Pierre & Vacances, Pierre & Vacances villages clubs et Pierre & Vacances premium,
 - la SAS PV-CP City, qui regroupe les activités d'exploitation des 31 résidences urbaines acquises auprès de Lamy le 15 juin 2011,
 - Center Parcs Europe NV, holding touristique, contrôle à 100 % le sous-groupe Center Parcs Europe qui gère un parc touristique de près de 15 500 cottages aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. Cette société assure à la fois des services transversaux pour le sous-groupe Center Parcs Europe qu'elle refacture à ses filiales et l'activité commerciale aux Pays-Bas. Center Parcs Europe NV contrôle indirectement :
 - Center Parcs Netherlands NV, filiale qui assure la gestion de l'ensemble des villages implantés aux Pays-Bas (8 villages),
 - Center Parcs Germany Holding BV qui assure au travers de différentes filiales la gestion des 5 villages implantés en Allemagne,
 - CPSP België NV qui assure au travers de différentes filiales la commercialisation et la gestion de 6 villages implantés en Belgique ;
- ◆ la Sociedad de Explotación Turística Pierre & Vacances España SL qui gère l'exploitation touristique Pierre & Vacances en Espagne.

PV-CP Immobilier Holding SAS (ex. CP Prog Holding), contrôle :

- ◆ la société PV Senioriales Promotion et Commercialisation qui a pour activité la promotion, la construction et la commercialisation de résidences pour retraités ;
- ◆ Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCi) qui vend auprès d'investisseurs particuliers, les appartements et maisons neufs ou rénovés, développés et gérés par le Groupe Pierre & Vacances-Center

Parcs. Elle prend en charge également, pour les propriétaires qui le souhaitent, la revente de ces appartements, et assure ainsi aux investisseurs la liquidité de leur placement. PVCi facture aux sociétés de construction-vente des honoraires de commercialisation ;

- ◆ Pierre & Vacances Développement SA (PVD) qui assure la prospection foncière et la maîtrise d'ouvrage déléguée. PVD facture des honoraires de maîtrise d'ouvrage aux sociétés de construction-vente ;
- ◆ les sociétés de construction-vente.

Les opérations immobilières sont en effet logées dans des SNC de construction-vente dédiées afin de simplifier le suivi de gestion et la mise en place de financements. Certaines opérations immobilières peuvent être réalisées en co-promotion et dans ce cas, Pierre & Vacances ouvre le capital de ces sociétés de construction-vente à d'autres promoteurs.

PV-CP Immobilier Holding SAS a vocation à procéder à la dissolution de ces sociétés et à assurer la garantie décennale.

Différents types de refacturations internes sont réalisés entre les entités du pôle Tourisme et celles du pôle Immobilier. Ces opérations sont effectuées à des conditions normales de marché.

Les sociétés de construction-vente perçoivent du tourisme des loyers sur les appartements non encore vendus à des investisseurs mais exploités par des entités touristiques. Inversement, dans le cadre des opérations de rénovation, les sociétés immobilières qui réalisent des travaux indemnisent les sociétés d'exploitation touristique des coûts encourus pendant la période de fermeture pour travaux. Enfin, les sociétés de construction-vente supportent parfois les loyers sur les appartements vendus à des investisseurs avant ouverture du site au public.

Par ailleurs, lorsque dans le cadre de la vente des biens immobiliers à des investisseurs externes, les engagements de loyer pris par les sociétés d'exploitation touristique sont supérieurs aux conditions locatives de marché au moment de la vente, l'excédent de loyer, appelé « fonds de concours », est comptabilisé en diminution du prix de vente du bien immobilier. Ainsi, cette part excédentaire de la marge immobilière est réallouée sur la durée du bail au résultat des activités touristiques.

Enfin, les sociétés d'exploitation touristique effectuent des travaux contribuant à la gestion de certains programmes immobiliers en participant à la conception du produit, à la mise en place du bail, à la livraison et à la réception du site, ainsi qu'à sa mise en exploitation. Elles réalisent également des travaux contribuant à l'activité de commercialisation de certains programmes immobiliers en participant de façon active au travail de vente réalisé par leurs équipes situées sur les sites. Dans le cadre de la réalisation de ces travaux, elles facturent des honoraires de maîtrise d'ouvrage et de commercialisation aux sociétés immobilières concernées.

Tableau de synthèse mère-filles – Exercice 2014/2015

(en milliers d'euros)	Tourisme	Immobilier	Autres (dont services transversaux)	P&V SA (société cotée)	Total Groupe
Actifs immobilisés (y compris écarts d'acquisition)	522 252	39 137	32 916	5 465	599 771
Endettement financier brut (hors instruments dérivés passifs)	109 993	13 814	0	146 412	270 219
Trésorerie au bilan	36 849	860	- 6 318	8 223	39 614
Dividendes versés dans l'exercice revenant à PV SA	0	31 745	5 280		37 025

6.2

INFORMATIONS RELATIVES
AU CAPITAL

6.2.1 CAPITAL SOCIAL

À la date du 30 novembre 2015, le montant du capital social est de 88 215 510 euros, divisé en 8 821 551 actions ordinaires de 10 euros chacune de valeur nominale, de même catégorie, intégralement libérées.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société se tient informée de la composition de son actionnariat dans les conditions prévues par la loi.

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales ou réglementaires.

La transmission à titre onéreux ou gratuit des actions, quelle que soit leur forme, s'opère par virement de compte à compte suivant les modalités prévues par la loi.

Un droit de vote double est conféré aux actions détenues nominativement depuis plus de 2 années. À la date du 30 novembre 2015, un droit de vote double étant conféré à 4 034 984 actions, le nombre total de droits de vote s'élève à 12 856 535 pour 8 821 551 actions.

6.2.2 CAPITAL POTENTIEL

Le capital potentiel théorique de Pierre et Vacances, si la totalité des ORNANE étaient converties en actions nouvelles, serait de 119 791 570 euros correspondant à 11 979 157 actions :

8 821 551 actions existantes au 30/11/2015
+ 3 157 606 ORNANE (échéance 01/10/2019)
= 11 979 157 actions potentielles au 30/11/2015

6.2.3 TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN COURS
DE VALIDITÉ ACCORDÉES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION
EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Les Assemblées Générales Extraordinaires des 6 mars 2012 et 13 mars 2014 ont conféré au Conseil d'Administration certaines délégations l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi.

Le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de ces autorisations.

Le rappel des résolutions adoptées en Assemblée Générale Extraordinaire et autorisant le Conseil d'Administration à augmenter le capital social figure ci-dessous.

Ces autorisations venant à échéance au cours de l'exercice 2015/2016, il sera demandé aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015, de les renouveler.

Assemblée Générale Extraordinaire du 6 mars 2012

N° de résolution	Objet	Durée	Utilisations 2014/2015
15	Autorisation d'émettre des actions de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription afin de consentir des options de souscription d'actions aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés ⁽¹⁾	38 mois	Non utilisée

(1) Ouverture d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions : les options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle. Le nombre total des options consenties en vertu de cette autorisation ne pourra donner droit de souscrire ou d'acheter un nombre d'actions supérieur à 250 000.

Assemblée Générale Extraordinaire du 13 mars 2014

N° de résolution	Objet	Durée	Utilisations 2014/2015
10	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal.	26 mois	Non utilisée
11	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par la 10 ^e résolution.	26 mois	Non utilisée
12	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par placement privé, et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par les 10 ^e et 11 ^e résolutions.	26 mois	Non utilisée
13	Autorisation d'augmenter le montant des émissions réalisées avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, sous réserve des plafonds fixés aux 10 ^e , 11 ^e et 12 ^e résolutions.	26 mois	Non utilisée
14	Autorisation de fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des 11 ^e et 12 ^e résolutions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 % du capital par an.	26 mois	Non utilisée
15	Autorisation de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents au plan d'épargne entreprise du Groupe et à concurrence de 850 000 euros de nominal.	26 mois	Non utilisée
16	Autorisation d'émettre des actions ordinaires de la Société afin de les attribuer gratuitement aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, à concurrence de 2 % du capital social ⁽²⁾ .	38 mois	Non utilisée

(2) Les actions de performance consenties par le Conseil d'Administration dans le cadre de cette autorisation sont des actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle.

6.2.4 ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Néant.

6.3

ACTIONNARIAT

6.3.1 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE
AU 30 NOVEMBRE 2015

À la date du 30 novembre 2015, la répartition estimée du capital de Pierre & Vacances se présente comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Valeur de la participation au 30 novembre 2015 (en milliers d'euros)	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
S.I.T.I. ⁽¹⁾	3 903 548	44,25	116 599	7 807 096	60,72
Administrateurs	3 923	0,04	117	7 826	0,06
Actions auto-détenues ⁽²⁾	368 605	4,18	11 010	368 605	2,87
<i>dont actions acquises au titre du programme de rachat</i>	367 951		10 991		
<i>dont actions acquises au titre du contrat de liquidité</i>	654		19		
Public ⁽³⁾	4 545 475	51,53	135 773	4 673 008	36,35
TOTAL	8 821 551	100	263 499	12 856 535	100

(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 %.

(2) Actions auto-détenues dont les droits de vote ne sont pas exerçables.

(3) Dont salariés (44 494 actions soit 0,5 % du capital) et dont Financière de l'Échiquier (749 200 actions selon la demande d'identification des détenteurs des titres au porteur au 30 septembre 2015, soit 8,5 % du capital).

La Société a pris un certain nombre de mesures pour que le contrôle exercé par la SA S.I.T.I. ne le soit pas de manière abusive (cf. le rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne dans le rapport financier).

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote (autres que ceux cités ci-dessus).

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce et compte tenu des informations et notifications reçues en application des articles L. 233- 7 et L. 233-12 dudit Code, il est indiqué que :

- ◆ la SA S.I.T.I. détient directement plus du tiers du capital social et plus de la moitié des droits de vote aux Assemblées Générales ;
- ◆ la SC S.I.T.I. « R » détient indirectement plus du tiers du capital social et plus de la moitié des droits de vote aux Assemblées Générales.

6.3.2 ÉVOLUTION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Actionnariat	Situation au 30 septembre 2013			Situation au 30 septembre 2014			Situation au 30 septembre 2015		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
S.I.T.I.	3 903 548	44,25	60,87	3 903 548	44,25	60,71	3 903 548	44,25	60,72
Administrateurs	7 291	0,08	0,12	3 963	0,04	0,07	3 923	0,04	0,06
Actions auto-détenues ⁽¹⁾	373 461	4,23	2,91	376 594	4,27	2,92	373 345	4,23	2,90
Public	4 537 251	51,44	36,10	4 537 446	51,44	36,30	4 540 735	51,47	36,32
dont salariés	88 863	1,01	1,38	48 159	0,54	0,78	44 799	0,51	0,70
TOTAL	8 821 551	100	100	8 821 551	100	100	8 821 551	100	100

(1) Actions auto-détenues dont les droits de vote ne sont pas exerçables.

L'article 222-12 du Règlement Général de l'AMF prévoit que, pour le calcul des seuils de participation le nombre total de droits et vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.

6.3.3 ACTIONNARIAT DES SALARIÉS/PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE DU GROUPE

Le PEE du Groupe, mis en place à l'occasion du versement de la participation de l'exercice 1997/1998, a accueilli les versements volontaires des salariés, et l'abondement de la Société, pour la souscription d'actions Pierre et Vacances dans le cadre de l'introduction en Bourse et de l'augmentation de capital de mars 2002. Il reçoit également les versements volontaires des salariés.

Au sein de ce PEE, le fonds commun de placement composé exclusivement d'actions Pierre et Vacances, représentait 0,24 % du capital au 30 septembre 2015 (soit 20 960 actions).

6.3.4 PARTICIPATION

Un accord dérogatoire de participation Groupe, concernant des entités françaises majoritairement contrôlées, permet de répartir la réserve spéciale de participation Groupe (égale à la somme des réserves spéciales de participation calculées au niveau de chacune des sociétés)

entre tous les salariés du Groupe ayant un contrat de travail depuis plus de trois mois avec une entité ayant adhéré à cet accord. La réserve spéciale de participation relative à l'accord de participation Groupe représente pour l'exercice 2014/2015 une somme de 124 092 euros.

Pour les exercices antérieurs, les sommes versées au titre de la participation Groupe ont été les suivantes :

Pour l'exercice 2013/2014	/
Pour l'exercice 2012/2013	14 293 euros
Pour l'exercice 2011/2012	271 786 euros
Pour l'exercice 2010/2011	474 700 euros

6.3.5 DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Néant.

6.3.6 PACTE D'ACTIONNAIRES

Dans le cadre de la conclusion, le 6 novembre 2015, d'un partenariat stratégique entre la société de droit chinois HNA Tourism Group (HNA) et Pierre et Vacances SA, HNA envisage de souscrire à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, lui permettant de détenir 10 % du capital de la société Pierre et Vacances SA post opération.

À cette occasion, les sociétés SITI et HNA ont conclu un pacte d'actionnaires, constitutif d'une action de concert entre elles vis-à-vis de Pierre et Vacances SA. Dans ce cadre, SITI et HNA ont sollicité et obtenu de l'Autorité des marchés financiers une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique sur les actions Pierre et Vacances.

Les principales clauses du pacte sont les suivantes :

- ◆ **Gouvernance** : HNA disposera de 2 représentants au Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA. À cette fin, SITI s'engage à voter en faveur des résolutions qui seront soumises à l'assemblée générale des actionnaires en vue de ces nominations. Les parties sont également convenues que (i) les représentants de SITI représenteront la majorité des membres du Conseil d'Administration et (ii) qu'aussi longtemps que la clause de *lock-up* (cf. infra) demeurera en vigueur, le nombre d'administrateurs ne pourra être augmenté que de 4 membres au-delà des 9 membres actuels et des 2 représentants d'HNA, soit un nombre maximum de 15 administrateurs.
- ◆ **Standstill** : HNA s'engage à ne pas détenir, directement ou par l'intermédiaire de ses affiliés, plus de 15 % du capital et des droits de vote de Pierre et Vacances SA, sauf franchissement passif de ce seuil résultant d'une opération sous la responsabilité de Pierre et Vacances SA ou SITI. Ce seuil de 15 % sera porté à 20 % si SITI (i) détient plus de 50 % des droits de vote de Pierre et Vacances SA et qu'un tiers vient à détenir plus de 15 % du capital et des droits de vote de Pierre et Vacances SA ou (ii) vient à détenir moins de 50 % des droits de vote de Pierre et Vacances SA.

Cet engagement n'interdit pas HNA (i) de déposer une contre-offre en cas d'offre publique d'acquisition sur les titres Pierre et Vacances, (ii) d'offrir d'acquiescer la participation de SITI en cas de décès de M. Gérard Brémond ou en cas de vente de tout ou partie de ses titres par SITI si cette vente entraîne la perte du contrôle (au sens de l'article L. 233-3, 1° du code de commerce) de SITI sur Pierre et Vacances SA.

- ◆ **Lock-up** : HNA s'engage à ne pas céder de titres Pierre et Vacances 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 et,
- 5 ans à compter de l'obtention de l'autorisation administrative chinoise nécessaire à l'activité de la société commune.

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

Dans l'hypothèse d'une perte du droit d'exclusivité de la société commune précitée en application des cas prévus par le contrat de société commune, HNA et SITI se concerteront en vue de céder les actions Pierre et Vacances détenues par HNA à un ou plusieurs acquéreurs. À compter de cette perte du droit d'exclusivité, (i) SITI bénéficiera d'un droit de préemption sur toute cession d'actions Pierre et Vacances par HNA et (ii) HNA ne disposera plus de représentants au sein du Conseil d'Administration de Pierre et Vacances SA et n'exercera plus les droits de vote attachés à ses actions.

- ◆ **Concertation préalable à toute acquisition ou cession d'actions** : Les parties s'engagent, dans l'hypothèse où l'une d'entre elles souhaiterait acquiescer ou céder des actions Pierre et Vacances, 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 Pierre et Vacances SA. Les sociétés SITI et HNA s'engagent également à s'informer mutuellement, dans les 5 jours de négociations, de toute augmentation ou diminution de leur participation dans Pierre et Vacances.
- ◆ **Entrée en vigueur/Fin du pacte** : Sous réserve de l'engagement de SITI relatif à la nomination des représentants d'HNA au conseil d'administration de Pierre et Vacances, lequel est entré en vigueur lors de la signature du pacte, le pacte entrera en vigueur à compter de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à HNA et prendra fin (i) si la participation de SITI dans Pierre et Vacances devient inférieure à 43 % des droits de vote dans les 2 ans de l'entrée d'HNA au capital ou inférieure à 40 % à l'issue de ce délai de 2 ans, (ii) si un tiers vient à détenir plus de 20 % du capital de Pierre et Vacances alors que SITI détient moins de 50 % des droits de vote de Pierre et Vacances, (iii) dans les hypothèses de dépôt obligatoire d'une offre publique de retrait visées à l'article 236-6, 2° du règlement général de l'AMF et (iv) si SITI lance une offre publique d'acquisition sur les titres Pierre et Vacances. La fin du pacte mettra automatiquement fin à l'action de concert entre SITI et HNA.

6.3.7 RAPPORT SUR LES ACTIONS AUTO-DÉTENUES

Au titre du programme de rachat d'actions propres autorisé par l'Assemblée Générale du 5 mars 2015, 29 791 actions ont été acquises dans le cadre du contrat de liquidité AMAFI à un prix moyen de 29,04 euros entre le 5 mars 2015 et le 30 septembre 2015. Sur cette même période, 33 164 actions ont été vendues à un prix moyen de 29,03 euros dans le cadre du contrat AMAFI.

Par ailleurs, en date du 30 septembre 2015, 32 actions ont été livrées par le débit du compte auto-détention suite à une demande de conversion de 32 OCEANE.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 21 juillet 2006, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre & Vacances concernant 16 500 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 16 500 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 20 bénéficiaires au prix de 80,12 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 11 500 options sont en cours de validité, 5 000 options ayant été annulées.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 9 janvier 2007, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 46 875 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 46 875 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 19 bénéficiaires au prix de 87,40 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 46 875 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 2 mars 2006, le Conseil d'Administration a institué, le 7 janvier 2008, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 38 375 actions, au profit de cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 38 375 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 10 bénéficiaires au prix de 86,10 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 38 375 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 14 février 2008, le Conseil d'Administration a institué, le 12 janvier 2009, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 5 000 actions, au profit d'un cadre à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 5 000 actions propres, consenties en options d'achat au profit d'un bénéficiaire au prix de 39,35 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan. À ce jour, 5 000 options sont en cours de validité.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 3 mars 2011, le Conseil d'Administration a institué, le 3 mars 2011, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre et Vacances concernant 222 500 actions, au profit de 41 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe. Ce plan a porté sur 222 500 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 41 bénéficiaires au prix de 63,93 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à

la moyenne des cours de l'action Pierre et Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan. À ce jour, 144 500 options sont en cours de validité, 78 000 options ayant été annulées.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012, le Conseil d'Administration a institué, le 28 mai 2013, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant au maximum 229 768 actions au profit de 50 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe, l'attribution gratuite des actions étant soumise à des conditions de performance, n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition expirant le 31 décembre 2015 et lesdites actions provenant de rachats effectués par la Société elle-même. À ce jour, ce plan concerne au maximum 187 657 actions au profit de 47 bénéficiaires.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012, le Conseil d'Administration a institué, le 3 septembre 2013, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant au maximum 13 333 actions au profit de 2 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe, l'attribution gratuite des actions étant soumise à des conditions de performance, n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition expirant le 31 décembre 2015 et lesdites actions provenant de rachats effectués par la Société elle-même.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 6 mars 2012, le Conseil d'Administration a institué, le 2 décembre 2013, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant au maximum 15 555 actions au profit de 4 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe, l'attribution gratuite des actions étant soumise à des conditions de performance, n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition expirant le 31 décembre 2015 et lesdites actions provenant de rachats effectués par la Société elle-même.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 13 mars 2014, le Conseil d'Administration a institué, le 26 mai 2014, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant au maximum 20 889 actions au profit de 3 cadres à haut niveau de responsabilité du Groupe, l'attribution gratuite des actions étant soumise à des conditions de performance, n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition expirant le 31 décembre 2016 et lesdites actions provenant de rachats effectués par la Société elle-même.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 13 mars 2014, le Conseil d'Administration a institué, le 2 décembre 2014, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant au maximum 2 222 actions au profit d'un cadre à haut niveau de responsabilité du Groupe, l'attribution gratuite des actions étant soumise à des conditions de performance, n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition expirant le 31 décembre 2016 et lesdites actions provenant de rachats effectués par la Société elle-même.

Au 30 septembre 2015, la Société détenait 373 345 actions propres, dont 5 394 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 367 951 actions au titre du programme de rachat.

Les 367 951 actions détenues au titre du programme de rachat sont affectées aux plans ci-dessus.

La Société a confié à la société Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers.

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 5 mars 2015 autorisant un programme de rachat d'actions venant à expiration le 5 septembre 2016, une nouvelle autorisation sera soumise à l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

6.3.8 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DES CINQ DERNIERS EXERCICES – DÉLAI DE PRESCRIPTION DES DIVIDENDES

Pierre et Vacances SA a distribué, au cours des cinq derniers exercices, les dividendes suivants :

Exercice au titre duquel la distribution du dividende est intervenue	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Valeur nominale (en euros)	Dividende net (en euros)
2009/2010	8 749 035	10	0,70
2010/2011	8 517 904	10	0,70
2011/2012	8 453 568	10	/
2012/2013	8 448 844	10	/
2013/2014	8 444 461	10	/

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

La politique de distribution des dividendes est fonction du résultat net courant du Groupe et de la situation financière du Groupe et de ses besoins financiers prévisionnels. Aussi, aucune garantie ne peut être fournie concernant le montant des dividendes qui seront distribués au titre d'un exercice donné. Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement.

Compte tenu des résultats du Groupe en 2015, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 4 février 2016 de ne pas verser de dividende.

Gage de compte d'instruments financiers sur lequel ont été inscrites des actions Pierre et Vacances SA

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Nombre d'actions inscrites
SA S.I.T.I.	NEUFLIZE OBC	22 mars 2011	30 avril 2016	900 000 soit 10,20 % du capital de l'émetteur

6.4

INDICATEURS BOURSIERS

Action

Au 30 novembre 2015, l'action Pierre & Vacances est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B) et fait partie des indices CAC All-Tradable, CAC Mid & Small 190, CAC Travel & Leisure, CAC Small 90.

Transactions au cours des dix-huit derniers mois :

Période	Nb de titres échangés	Capitaux (en millions d'euros)	Cours extrêmes ajustés	
			Plus haut	Plus bas
Juin 2014	133 339	4,68	37,46	32,70
Juillet 2014	134 724	4,14	33,77	27,75
Août 2014	121 284	3,39	30,9	24,95
Septembre 2014	108 701	3,00	30,86	24,30
Octobre 2014	282 478	6,21	24,98	19,02
Novembre 2014	137 468	2,87	23,00	18,75
Décembre 2014	188 481	4,46	26,94	20,38
Janvier 2015	141 247	3,43	26,2	21,65
Février 2015	125 189	3,29	27,19	24,51
Mars 2015	123 403	3,28	28,24	24,18
Avril 2015	86 911	2,53	30,45	27,45
Mai 2015	115 242	3,54	32,49	28,1
Juin 2015	92 504	2,85	32,5	28,1
Juillet 2015	103 425	3,21	33,46	27,51
Août 2015	41 026	1,18	30,37	26,01
Septembre 2015	84 868	2,31	28,73	24,01
Octobre 2015	148 771	3,62	25,6	23,51
Novembre 2015	278 217	7,61	30,49	23,51

(Source : Euronext).

Obligations convertibles

ORNANE

En février 2014, la Société a réalisé une émission d'obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE), à échéance 1^{er} octobre 2019. Les obligations ont été admises aux négociations sur Euronext Paris le 12 février 2014.

Transactions au cours des dix-huit derniers mois :

Période	Cours	
	Plus haut	Plus bas
Juin 2014	41,91	39,00
Juillet 2014	39,76	36,98
Août 2014	38,93	35,91
Septembre 2014	38,94	34,98
Octobre 2014	35,94	33,38
Novembre 2014	36,29	34,98
Décembre 2014	37,24	35,34
Janvier 2015	37,75	35,72
Février 2015	38,39	37,31
Mars 2015	38,82	37,37
Avril 2015	39,24	38,02
Mai 2015	39,95	38,35
Juin 2015	39,93	37,90
Juillet 2015	40,20	38,08
Août 2015	39,29	37,45
Septembre 2015	38,47	35,93
Octobre 2015	36,78	34,50
Novembre 2015	38,52	34,39

(Source : Euronext).

7

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

7.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	228
7.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES	229
7.3	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEUR RÉSEAU	230
7.4	INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE	231
7.5	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	232
7.6	TABLES DE CONCORDANCE	233



7.1

RESPONSABLE DU DOCUMENT
ET DU CONTRÔLE DES COMPTES7.1.1 NOM DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ
DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Gérard BRÉMOND, Président-Directeur Général.

Ces informations sont communiquées sous la seule responsabilité des dirigeants de la Société.

7.2.2 ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT
LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant en pages 58 et suivantes présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Les comptes consolidés au 30 septembre 2015 présentés dans le chapitre 4 du présent document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant au même chapitre qui contient une observation sur les incidences des nouvelles normes mises en œuvre à compter du 1^{er} octobre 2014 par la Société, 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'autre entités).

Par ailleurs, les comptes consolidés au 30 septembre 2014 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation sur le changement de méthode comptable intervenu depuis la clôture précédente résultant de l'application des amendements de la norme IAS 19 « Avantages au personnel ».

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 données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Paris, le 15 décembre 2015

Gérard BRÉMOND,
Président-Directeur Général

7.2

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires :**ERNST & YOUNG & Autres**

Bruno BIZET

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

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 29 mai 1990

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 18 février 2010

AACE – Île-de-France – Membre Français de Grant Thornton International

Michel RIGUELLE

100, rue de Courcelles – 75017 PARIS

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 3 octobre 1988

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 18 février 2010

Les mandats des Commissaires aux comptes arrivant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015, il sera proposé à cette Assemblée de :

- ◆ renouveler le mandat de la société Ernst & Young et Autres, en qualité de Commissaires aux comptes titulaire,
- ◆ renouveler le mandat de la société Auditex, en qualité de Commissaire aux comptes suppléant,
- ◆ nommer la société Grant Thornton, en qualité de Commissaire aux comptes,
- ◆ nommer la société Institut de Gestion et d'Expertise Comptable – IGEC, en qualité de Commissaire aux comptes suppléant,

pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

Suppléants :**AUDITEX**

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

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 28 février 2013

GRANT THORNTON

100, rue de Courcelles – 75017 PARIS

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 28 février 2013

7.3

HONORAIRES DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES ET DES MEMBRES
DE LEUR RÉSEAU

(en milliers d'euros)	Ernst & Young & Autres				AACE – Île-de-France			
	Montant		%		Montant		%	
	2014/2015	2013/2014	2014/2015	2013/2014	2014/2015	2013/2014	2014/2015	2013/2014
Audit								
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	1 145	1 357	54 %	65 %	282	373	100 %	94 %
Émetteur	260	324	12 %	15 %	123	147	44 %	37 %
Filiales intégrées globalement	885	1 033	42 %	49 %	159	226	56 %	57 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes	47	177	2 %	8 %		23		6 %
Émetteur	47	107	2 %	5 %		15		4 %
Filiales intégrées globalement		70		3 %		8		2 %
SOUS-TOTAL	1 192	1 534	57 %	73 %	282	396	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	913	566	43 %	27 %				
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
SOUS-TOTAL	913	566	43 %	27 %				
TOTAL	2 105	2 100	100 %	100 %	282	396	100 %	100 %

Les comptes annuels et consolidés du sous-groupe Center Parcs Europe des exercices 2014/2015 et 2013/2014 ont été audités par les cabinets membres du réseau Ernst & Young aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique, et par Ernst & Young & Autres en France.

Par ailleurs, les honoraires relatifs aux prestations de nature fiscale concernent les travaux de revue conduits en 2014/2015 par les cabinets membres du réseau Ernst&Young au titre d'opérations ponctuelles effectuées principalement aux Pays-Bas.

7.4

INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- ◆ les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondants figurants aux pages 78 à 144 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2013/2014 enregistré auprès de l'AMF en date du 20 janvier 2015 sous le numéro D. 15- 0026 ;
- ◆ les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondants figurants aux pages 72 à 136 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2012/2013 enregistré auprès de l'AMF en date du 15 janvier 2014 sous le numéro D.14- 0017 ;
- ◆ le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 30 à 77 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2013/2014 enregistré auprès de l'AMF en date du 20 janvier 2015 sous le numéro D. 15- 0026 ;
- ◆ le rapport de gestion du Groupe figurant aux pages 26 à 28 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2012/2013 enregistré auprès de l'AMF en date du 15 janvier 2014 sous le numéro D.14- 0017 ;
- ◆ les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par un autre endroit du document de référence.

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

La liste des informations ⁽²¹⁾ publiées ou rendues publiques par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au cours des douze derniers mois, en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, est la suivante :

Résultats financiers

- ◆ Document de référence 2013/2014 :
 - dépôt auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 janvier 2015 sous le numéro D. 15 - 0026 ;
 - avis de mise à disposition du document de référence 2013/2014, publié le 21 janvier 2015 ;
- ◆ Assemblée Générale Mixte du 5 mars 2015 :
 - avis de réunion, publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 26 janvier 2015 (bulletin n° 11) ;
 - avis de convocation, publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 16 février 2015 (bulletin n° 20) ;
 - modalités de mise à disposition ou de consultation des documents préparatoires à l'Assemblée Générale 2015 publiées le 16 février 2015 ;
 - avis de mise à disposition de documents préparatoires ;
 - résultat du vote des résolutions ;
 - comptes annuels – Attestations des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés, publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 25 mars 2015 (bulletin n° 36) ;
- ◆ Information financière :
 - 1^{er} trimestre 2014/2015, publiée le 22 janvier 2015 ;
 - 2^e trimestre 2014/2015, publiée le 16 avril 2015 ;
 - 3^e trimestre 2014/2015, publiée le 16 juillet 2015 ;
 - 4^e trimestre 2014/2015, publiée le 15 octobre 2015 ;

1^{er} semestre de l'exercice 2014/2015 :

- Résultats du premier semestre de l'exercice 2014/2015, publiés le 27 mai 2015 ;
- Rapport financier semestriel 2014/2015, publié le 31 mai 2015 ;
- ◆ Résultats annuels de l'exercice 2014/2015, publiés le 26 novembre 2015.

Opérations sur le capital

- ◆ Bilan semestriel du contrat de liquidité :
 - au 31 décembre 2014, publié le 8 janvier 2015 ;
 - au 30 juin 2015, publié le 7 juillet 2015 ;
- ◆ Déclarations mensuelles du nombre d'actions et de droits sur 2014 au 31 décembre, sur 2015 au 31 janvier, 28 février, 31 mars, 30 avril, 31 mai, 30 juin, 31 juillet, 31 août, 31 octobre, 30 novembre et 31 décembre.

Autres informations

- ◆ « Partenariat Beijing Capital Land et Pierre & Vacances-Center Parcs » publié le 4 décembre 2014 ;
- ◆ « Partenariat Morgan Stanley Real Estate Investing et Pierre & Vacances-Center Parcs » publié le 22 janvier 2015 ;
- ◆ « Protocole d'accord HNA Tourism – Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs » publié le 2 juillet 2015 ;
- ◆ « Signature des accords de partenariat stratégique entre les groupes Pierre et Vacances-Center Parcs et HNA Tourism » publié le 9 novembre 2015.

(21) Informations disponibles sur le site Internet de la société Pierre et Vacances à l'adresse <http://groupepvcpc.com> et au BALO.

7.6

TABLES DE CONCORDANCE

Table de concordance du document de référence

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport financier annuel
		PAGES
1.	Personnes responsables	228
2.	Contrôleurs légaux des comptes	229
3.	Informations financières sélectionnées	
3.1.	Informations financières historiques	n/a
3.2.	Informations financières intermédiaires	n/a
4.	Facteurs de risques	35-41
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1.	Histoire et évolution de la Société	6-17 ; 212-217
5.1.1.	<i>Raison sociale et nom commercial de l'émetteur</i>	212
5.1.2.	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	212
5.1.3.	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	212
5.1.4.	<i>Siège social et forme juridique</i>	212
5.1.5.	<i>Événements importants dans le développement de l'activité</i>	6-17 ; 154
5.2.	Investissements	
5.2.1.	<i>Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques</i>	70-73 ; 108-117 ; 156-157
5.2.2.	<i>Principaux investissements en cours, distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et méthode de financement (interne ou externe)</i>	8 ; 16-17 ; 70-72
5.2.3.	<i>Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes</i>	n/a
6.	Aperçu des activités	
6.1.	Principales activités	8-17
6.2.	Principaux marchés	8-17
6.3.	Événements exceptionnels	69
6.4.	Degré de dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	n/a
6.5.	Position concurrentielle	14
7.	Organigramme	
7.1.	Description sommaire du Groupe	216-217
7.2.	Liste des filiales importantes	216-217
8.	Propriétés immobilières, usines, équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes et charges majeures pesant dessus	111-112
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	n/a
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1.	Situation financière	70-74
9.2.	Résultat d'exploitation	68-70

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport financier annuel
		PAGES
10.	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Informations sur les capitaux	73 ; 84 ; 120
10.2.	Flux de trésorerie	71-72 ; 83
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement	124-125
10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	n/a
10.5.	Sources de financement attendues	17 ; 74
11.	Recherche et développement, brevets et licences	n/a
12.	Informations sur les tendances	
12.1.	Principales tendances depuis la fin du dernier exercice	74-75
12.2.	Tendance connue ou événement susceptible d'influer sur les perspectives de l'émetteur	16-17
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	n/a
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction Générale	
14.1.	Organes d'administration	20-24
14.2.	Conflits d'intérêts	21
15.	Rémunération et avantages	
15.1.	Rémunération et avantages en nature	25-34 ; 144-145
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs aux fins du versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages	25
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Date d'expiration des mandats actuels	20
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	21
16.3.	Comité d'Audit et Comité des Rémunérations	24 ; 45
16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France	42-43
17.	Salariés	
17.1.	Nombre de salariés	143
17.2.	Participation et stock-options	29-34 ; 221
17.3.	Participation des salariés dans le capital de l'émetteur	220-221
18.	Principaux actionnaires	
18.1.	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital	220
18.2.	Existence de droits de vote différents	218
18.3.	Contrôle de l'émetteur	215
18.4.	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	n/a
19.	Opérations avec des apparentés	145-146

N° Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004

Rapport financier annuel

PAGES

20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

20.1.	Informations financières historiques	80-84 ; 173
20.2.	Informations financières pro-forma	n/a
20.3.	États financiers	80-84 ; 150-153
20.4.	Vérifications des informations financières historiques annuelles	231
20.5.	Date des dernières informations financières	80-84
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7.	Politique de distribution des dividendes	224
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	39-40 ; 121
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	n/a

21. Informations complémentaires

21.1.	Capital social	218-219
21.1.1.	Montant du capital souscrit	218
21.1.2.	Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3.	Actions détenues par l'émetteur lui-même, en son nom ou par ses filiales	220-221
21.1.4.	Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	73-74 ; 218
21.1.5.	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	29-34 ; 222
21.1.6.	Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	n/a
21.1.7.	Historique du capital social	219
21.2.	Actes constitutifs et statuts	212-215
21.2.1.	Objet social de l'émetteur et emplacement de l'énonciation dans l'acte constitutif et les statuts	213
21.2.2.	Disposition concernant les membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance	42-46
21.2.3.	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existante	218
21.2.4.	Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	218
21.2.5.	Conditions régissant la manière dont les Assemblées Générales sont convoquées	215
21.2.6.	Disposition qui pourrait avoir comme effet de retarder, différer ou empêcher un changement de son contrôle	n/a
21.2.7.	Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	214
21.2.8.	Conditions, règlement ou charte régissant les modifications du capital	n/a

22. Contrats importants

7

23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts53-56 ; 148-149 ;
174-175 ; 207-209**24. Documents accessibles au public**

232

25. Informations sur les participations

170-171

Tableau de concordance des informations sociales et environnementales relatives au décret n° 2012- 557 du 24 avril 2012

	<i>Rapport de gestion</i>	<i>Rapport financier</i>
	PAGES	PAGES
1/Informations sociales		
a) Emploi :		
- l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique	183 ; 191	
- les embauches et les licenciements	185	
- les rémunérations et leur évolution	190	25-34 ; 144-145
b) Organisation du travail :		
- l'organisation du temps de travail	184-189	
- l'absentéisme	188	
c) Relations sociales :		
- l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	189	
- le bilan des accords collectifs	189	
d) Santé et sécurité :		
- les conditions de santé et de sécurité au travail	190	
- le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	189	
- les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	190	
e) Formation :		
- les politiques mises en œuvre en matière de formation	185 ; 187	
- le nombre total d'heures de formation	187	
f) Égalité de traitement :		
- les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	191	
- les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	191	
- la politique de lutte contre les discriminations	185 ; 191	
g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives :		
- au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	189	
- à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	185 ; 191	
- à l'élimination du travail forcé ou obligatoire	203	
- à l'abolition effective du travail des enfants	203	

		Rapport de gestion	Rapport financier
		PAGES	PAGES
2/Informations environnementales	a) Politique générale en matière environnementale :		
	- l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	178-179 ; 192-193	
	- les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	187 ; 189 ; 190	
	- les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	187 ; 190	
	- le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours	206	39 ; 120-121
	b) Pollution et gestion des déchets :		
	- les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	187 ; 192 ; 196-199 ; 204	
	- les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	187 ; 192 ; 196-198 ; 204	
	- la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	187 ; 196-198 ; 204	
	c) Utilisation durable des ressources :		
	- la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	192-198 ; 204	
	- la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	192-198 ; 203 ; 206	
	- la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	192-198 ; 204	
	- l'utilisation des sols	197-198 ; 204-205	
	d) Changement climatique :		
	- les rejets de gaz à effet de serre	199	
	- l'adaptation aux conséquences du changement climatique	199	
	e) Protection de la biodiversité :		
	- les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	197-198 ; 204-206	

		Rapport de gestion	Rapport financier
		PAGES	PAGES
3/Informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du DD	a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société :		
	- en matière d'emploi et de développement régional	185-200	
	- sur les populations riveraines ou locales	185 ; 200-202	
	b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines		
	- les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations	184 ; 200-203	
	- les actions de partenariat ou de mécénat	202 ; 206	
	c) Sous-traitance et fournisseurs :		
	- la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	203	
	- l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	203	
	d) Loyauté des pratiques :		
	- les actions engagées pour prévenir la corruption	203	49-51
	- les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	187 ; 190	
	e) Autres actions engagées, au titre du présent 3/, en faveur des droits de l'homme	203	

Crédits photos : photothèque Pierre & Vacances-Center Parcs, Eric Bergoend, Ton Hurks Fotografie, Christian Arnal, Intrawest / Shu T, Site, Interaview, Imagera, Pierrick Verny, Jean-Marc Lecerf, ABACApres / Roberto Baldassarre, Cécil Mathieu, © T. Huau/Interscène ; Jean de Gastines Architectes ; Jacques Ferrier Architectures (JFA), Illusio

Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

SIÈGE SOCIAL

L'Artois - Espace Pont de Flandre
11, rue de Cambrai - 75947 Paris Cedex 19
Tél. : +33 (0)1 58 21 58 21

INFORMATION FINANCIÈRE

Tél. : +33 (0)1 58 21 53 72
E-mail : infofin@fr.groupepvcp.com

RELATIONS PRESSE

Tél. : +33 (0)1 58 21 54 61
E-mail : valerie.lauthier@fr.groupepvcp.com

www.groupepvcp.com