

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2008/2009

# UN REGARD UNIQUE SUR LE TOURISME DE PROXIMITÉ

Groupe

**Pierre & Vacances**  
*CenterParcs*



1

<b>LE GROUPE PIERRE &amp; VACANCES - CENTER PARCS</b>	<b>3</b>
Rapport de gestion du groupe	4
États financiers consolidés annuels	32
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	100

2

<b>LA SOCIÉTÉ PIERRE &amp; VACANCES SA</b>	<b>101</b>
Renseignements concernant la Société et son capital	102
Rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale	117
Comptes de Pierre & Vacances SA	132
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	157
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	158

3

<b>GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b>	<b>159</b>
Administration – Direction	160
Rapport du Président sur l'organisation du Conseil et les procédures de contrôle interne	165
Rapport des Commissaires aux Comptes	177

4

<b>RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE</b>	<b>179</b>
Rapport du conseil d'administration sur le projet de résolutions	180
Texte des résolutions proposées à l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010	186

5

<b>ANNEXES</b>	<b>195</b>
Responsable du document et du contrôle des comptes	196
Honoraires des Commissaires aux Comptes	198
Document d'information annuel	199
Informations incluses par référence	200
Table de concordance	201

# GROUPE PIERRE & VACANCES CENTER PARCS

## Rapport Financier Annuel 2008 / 2009



Le présent Document, intitulé « Rapport Financier Annuel 2008/2009 » complété par le document « Rapport d'Activité 2008/2009 » constitue le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 13 janvier 2010 conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Cette page est laissée intentionnellement blanche



## LE GROUPE PIERRE & VACANCES - CENTER PARCS

<b>RAPPORT DE GESTION DU GROUPE</b>	<b>4</b>
Présentation des activités et des résultats du groupe et de leurs évolutions sur l'exercice 2008/2009	5
Informations sur les questions sociales et environnementales	23
Gestion des risques	24
Évolutions récentes et perspectives d'avenir	30
<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS</b>	<b>32</b>
Compte de résultat consolidé	32
Bilan consolidé	33
Tableau des flux de trésorerie consolidé	34
Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du groupe	35
Notes annexes aux comptes consolidés	37
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS</b>	<b>100</b>

## RAPPORT DE GESTION DU GROUPE



*L*eader européen du Tourisme de proximité, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs exploite environ 48 800 appartements et maisons, soit 227 900 lits localisés essentiellement en France (à la montagne, à la mer, à la campagne, dans les villes et aux Antilles), aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, en Italie et en Espagne. Le groupe exerce deux activités complémentaires : l'exploitation et la commercialisation de séjours en résidences ou villages (79 % du chiffre d'affaires 2008/2009) et le développement immobilier (21 % du chiffre d'affaires 2008/2009).

# Présentation des activités et des résultats du groupe et de leurs évolutions sur l'exercice 2008/2009

## Faits marquants

### Réorganisation du groupe

Afin de renforcer la dynamique de ses performances et de son développement, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a annoncé la nomination de Sven Boinet, administrateur du groupe depuis 2003, aux fonctions de **Directeur Général du groupe**, à compter du 16 novembre 2009. Gérard Brémont continue à assurer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et se consacrera plus particulièrement aux activités immobilières du groupe en France et à l'étranger.

Le groupe poursuit la réorganisation de ses activités touristiques en mettant en œuvre un important plan de synergies entre Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe piloté par une Direction Générale unique. Ce regroupement a pour objectif de partager les savoir-faire et les moyens entre Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe afin d'accroître l'efficacité de ces deux entités. Ce plan de synergies a permis de générer sur l'exercice 2008/2009 des économies de 10 millions d'euros.

### Développement de l'offre touristique

#### Extension d'Avoriaz

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a mis en commercialisation immobilière un programme **d'extension de la station d'Avoriaz** portant sur un total de 475 appartements de résidences de tourisme 3 et 4 étoiles sous les marques Résidences MGM, Pierre & Vacances et Maeva. L'exploitation touristique des premières résidences doit débuter en 2011.

#### Développement au Maroc

Les groupes CDG (Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc) et Pierre & Vacances - Center Parcs ont conclu, le 27 mai 2009, un accord de partenariat stratégique de **développement de projets touristiques et immobiliers au Maroc**. Quatre types d'offres touristiques seront développés :

- des Oasis Eco Resorts (Marrakech et Agadir) centrés autour de vastes espaces aqualudiques paysagés proposeront des hébergements touristiques sous 3 marques du groupe : Résidences MGM, Pierre & Vacances et Maeva ;
- des résidences de tourisme de vacances ;
- des résidences urbaines sous les marques Orion International et Adagio city aparthotel ;
- des résidences seniors.

L'objectif à 5 ans porte, en trois phases, sur la réalisation et la gestion de 15 000 lits correspondant à 3 000 maisons et appartements.

Ce partenariat entre le groupe et CDG, à travers ses filiales CGI et Madaef, est structuré autour de deux entités :

- une société foncière et d'exploitation touristique avec, pour actionnaires, Madaef à 85 % et Pierre & Vacances Maroc à 15 %. Cette société détiendra les actifs touristiques d'hébergements et d'équipements qui seront gérés par Pierre & Vacances Maroc par un contrat de management ;
- une société de promotion immobilière détenue à 50/50 par la CGI et Pierre & Vacances Maroc.

Le premier projet qui illustrera de façon emblématique le partenariat touristique et immobilier entre les deux groupes, sera la réalisation de l'Oasis Eco Resort à Marrakech qui s'inscrit dans le programme intégré d'aménagement et de développement de Chrifia Oasis Resort, porté par la CGI. Ce resort, situé au sud-ouest de Marrakech et à moins de 10 km du centre, sera conçu en synergie de produits et de gestion portant sur :

- 480 maisons et appartements : Résidences MGM et Pierre & Vacances ;
- 450 maisons accolées ou individuelles secondaires et seniors ;
- des équipements sportifs et de loisirs : un vaste espace aqualudique de 4 ha, 5 clubs enfants, des commerces, des restaurants, une médina, des salles de séminaires...

### Développement immobilier

L'extension de la Loi Scellier aux résidences de tourisme (amendement Bouvard) adoptée dans le cadre de la loi de finances rectificative pour 2009 stimule les activités immobilières du groupe en permettant aux acquéreurs de réaliser une réduction de l'impôt sur le revenu de 25 % du prix payé, plafonné à 300 000 euros. Ce dispositif sur 3 ans prévoit une diminution de cette réduction d'impôt qui devrait passer à 20 % sur 2011 et 2012. Le dispositif Scellier a fait l'objet de modifications : la réduction d'impôt de 25 % est maintenue sans condition en 2010. Concernant les années suivantes, l'avantage reste de 25 % en 2011 pour les logements BBC « Bâtiment Basse Consommation » (réduit à 15 % pour les autres), en 2012 elle passe à 20 % en BBC (10 % pour les autres) et en 2013 à 15 % uniquement pour les logements BBC. L'amendement Bouvard devrait être modifié en conséquence.

## Acquisitions

L'acquisition des **opérations d'exploitation touristique d'Intrawest dans les Alpes** a été finalisée le 1<sup>er</sup> octobre 2009. Pour une valorisation de 6 millions d'euros, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs reprend la gestion en résidences de tourisme 4 étoiles de 655 appartements à Arc 1950 et de 138 appartements à Flaine Montsoleil (chiffre d'affaires total de 18 millions d'euros en 2007/2008).

## Cessions

En application de sa stratégie fondée sur la gestion et le développement de résidences de tourisme, le groupe a signé, le 12 octobre 2009, une promesse de **cession des fonds de commerce de 3 hôtels Latitudes** (Val d'Isère, Arc 1800, Les Ménuieres) à Hotello filiale du groupe Algonquin.

## Chiffre d'affaires du groupe

Sur l'ensemble de l'exercice (du 1<sup>er</sup> octobre 2008 au 30 septembre 2009), le chiffre d'affaires du groupe atteint 1 451,3 millions d'euros.

(en millions d'euros)	2008 / 2009	2007/2008	Périmètre Courant	Données comparables (*)
<b>Tourisme</b>	<b>1 148,0</b>	<b>1 168,5</b>	<b>- 1,8 %</b>	<b>- 1,3 %</b>
dont chiffre d'affaires de location	616,6	624,5	- 1,3 %	- 0,6 %
Pierre & Vacances Tourisme Europe (1)	536,8	540,4	- 0,7 %	+ 0,4 %
Center Parcs Europe (2)	611,2	628,1	- 2,7 %	- 2,7 %
<b>Développement immobilier</b>	<b>303,3</b>	<b>256,0</b>	<b>+ 18,5 %</b>	<b>+ 18,5 %</b>
<b>TOTAL EXERCICE</b>	<b>1 451,3</b>	<b>1 424,5</b>	<b>+ 1,9 %</b>	<b>+ 2,3 %</b>

(\*) À données comparables, le chiffre d'affaires est retraité de l'incidence des grèves aux Antilles ayant entraîné la fermeture du site de Guadeloupe.

(1) Pierre & Vacances Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Adagio city aparthotel, Maeva, Résidences MGM et Hôtels Latitudes.

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

Les **activités touristiques** ont généré un chiffre d'affaires de 1 148,0 millions d'euros en retrait de 1,3 % à données comparables (dont un chiffre d'affaires de location de 616,6 millions d'euros, en recul de 0,6 % à données comparables) :

**Pierre & Vacances Tourisme Europe** y contribue à hauteur de 536,8 millions d'euros, soit une croissance de 0,4 % hors incidence des grèves aux Antilles (dont chiffre d'affaires de location de 325,5 millions d'euros en croissance de 0,4 % à données comparables). Les performances sur les destinations Montagne et Villes ont compensé le retrait constaté sur la Mer qui s'explique principalement par des fermetures pendant l'hiver de sites pour travaux de rénovation (Cap Esterel et le Rouret principalement). Les ventes directes sur Internet ont progressé de près de 20 % pour atteindre sur l'exercice 21 % des ventes contre 18 % l'an dernier. Cette croissance a impacté positivement le Prix Moyen de Vente qui progresse globalement de 4,1 % sur l'exercice (effets mix-distribution et mix-période principalement).

**Center Parcs Europe** réalise un chiffre d'affaires de 611,2 millions d'euros, en retrait de 2,7 % (dont chiffre d'affaires de location de 291,1 millions d'euros en recul de 1,7 % à données comparables), la progression de la clientèle française ne compensant pas totalement la baisse des clientèles néerlandaises et anglaises. Les ventes directes sur Internet ont continué à croître : elles ont atteint sur l'exercice 48 % des ventes contre 45 % l'an dernier, le Prix Moyen de Vente progressant de 1,1 % sur l'exercice.

Le chiffre d'affaires du **développement immobilier** s'établit à 303,3 millions d'euros, à comparer à 256,0 millions d'euros l'exercice précédent, soit une croissance de 18,5 %. Il se répartit à 77 % sur des résidences neuves (Center Parcs Moselle-Lorraine et Sologne, résidence MGM d'Houlegate, extensions de Belle Dune...) et à 23 % sur des rénovations (Paris La Défense, Val Thorens...).

Les réservations se poursuivent à un rythme élevé depuis l'extension en avril 2009 du dispositif Scellier aux résidences de tourisme : sur l'exercice 2008/2009, elles s'élèvent à 395,3 millions d'euros (TTC) pour 1 526 unités contre 308,8 millions d'euros en 2007/2008.

## Activités touristiques

### Indicateurs clés

(en millions d'euros)	2008/2009	2007/2008	Périmètre courant	Données comparables (*)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 148,0</b>	<b>1 168,5</b>	- 1,8 %	- 1,3 %
dont location	616,6	624,5	- 1,3 %	- 0,6 %
dont activités de services (1)	531,4	544,0	- 2,3 %	- 2,1 %
<b>PMV net (2) (en euros)</b>	<b>589</b>	<b>574</b>	+ 2,7 %	-
<b>Semaines vendues</b>	<b>1 046 260</b>	<b>1 088 519</b>	- 3,9 %	-
<b>Taux d'occupation</b>	<b>67,1 %</b>	<b>70,6 %</b>	- 5,0 %	-

(\*) À données comparables, le chiffre d'affaires est retraité de l'incidence des grèves aux Antilles ayant entraîné la fermeture du site de Guadeloupe.

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

(2) Prix Moyen de Vente par semaine d'hébergement net des coûts de distribution.

Le chiffre d'affaires de location du tourisme (616,6 millions d'euros) est en retrait de 1,3 % du fait :

- d'un recul des taux moyen d'occupation du groupe de 5,0 % homogène sur les deux marques du groupe, particulièrement sensible sur les périodes hors vacances scolaires ;
- d'une hausse des prix moyens de vente de 2,7 %, qui provient d'une hausse des prix moyens de vente de 4,1 % sur le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe et de 1,1 % sur Center Parcs Europe principalement liée à des effets mix-distribution et mix-période.

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 à la mer l'été). L'activité touristique du groupe qui s'effectuait historiquement uniquement en France et dans des résidences situées principalement à la mer et à la montagne, présentait un caractère saisonnier marqué. Cette saisonnalité s'atténue du fait du développement des produits ouverts à l'année comme Center Parcs et les résidences urbaines (Adagio city aparthotel).

### Répartition du chiffre d'affaires de location du groupe par origine de clientèle

	Pierre & Vacances Tourisme Europe		Center Parcs Europe		Total	
	2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008
France	70,6 %	71,0 %	27,3 %	25,5 %	50,2 %	49,4 %
Pays-Bas	3,4 %	3,3 %	35,7 %	37,0 %	18,7 %	19,3 %
Allemagne	3,1 %	3,1 %	21,3 %	21,2 %	11,7 %	11,7 %
Benelux	3,7 %	3,5 %	12,5 %	12,6 %	7,8 %	7,8 %
Royaume-Uni	6,0 %	6,7 %	1,3 %	2,1 %	3,8 %	4,5 %
Autres	13,2 %	12,4 %	1,9 %	1,6 %	7,8 %	7,3 %

Sur l'exercice 2008/2009, 50,2 % du chiffre d'affaires a été réalisé auprès des clientèles françaises et 49,8 % auprès des clientèles étrangères. Celles-ci sont principalement composées de Néerlandais

(18,7 %) et d'Allemands (11,7 %) du fait notamment de l'implantation de Center Parcs Europe au Pays-Bas (8 villages) et en Allemagne (4 villages).

## Caractéristiques du parc touristique au 30 septembre 2009

### Répartition par marque

	<i>Pierre &amp; Vacances</i> <sup>(1)</sup>	<i>Maeva</i> <sup>(2)</sup>	<i>Résidences MGM</i>	<i>Hôtels Latitudes</i>	<i>Adagio</i>	<i>Citéa</i> <sup>(3)</sup>	<i>Center Parcs</i>	<i>Sunparks</i>	<i>Total</i>
<b>Résidences/Villages</b>	<b>92</b>	<b>81</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>23</b>	<b>55</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>294</b>
<b>Appartements/maisons</b>	<b>16 983</b>	<b>8 505</b>	<b>861</b>	<b>1 152</b>	<b>3 151</b>	<b>5 002</b>	<b>9 452</b>	<b>3 734</b>	<b>48 840</b>
<b>Lits</b>	<b>89 837</b>	<b>39 333</b>	<b>5 529</b>	<b>2 813</b>	<b>10 469</b>	<b>12 995</b>	<b>47 497</b>	<b>19 444</b>	<b>227 917</b>

(1) 17 133 appartements et 90 587 lits y compris activité de commercialisation.

(2) 13 985 appartements et 66 733 lits y compris activité de commercialisation.

(3) Le groupe détient 50 % de Citéa, société co-détenue avec le groupe Lamy, qui gère en mandat l'ensemble de l'offre de résidences urbaines de catégorie 2 étoiles.

Globalement, le parc touristique du groupe est en hausse de 1 642 appartements/maisons et de 5 719 lits. Cette hausse s'explique principalement par l'ouverture de 8 nouvelles résidences urbaines (sous les marques Adagio et Citéa) et par l'ouverture de 4 nouvelles

résidences en Espagne. À noter également que 4 Center Parcs (2 en Allemagne et 2 aux Pays-Bas) ont été transférés sous la marque Sunparks afin d'homogénéiser l'offre et de clairement segmenter les deux marques.

### Répartition géographique (nombre d'appartements/maisons)

	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	<i>Center Parcs Europe</i>	<i>Total</i>
France métropolitaine	33 487	2 486	35 973
Antilles françaises	851	-	851
Pays-Bas	-	5 263	5 263
Belgique	-	3 124	3 124
Allemagne	-	2 313	2 313
Suisse	77	-	77
Italie	277	-	277
Espagne	962	-	962
<b>TOTAL</b>	<b>35 654</b>	<b>13 186</b>	<b>48 840</b>

À fin septembre 2009, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs exploite 75,4 % 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 (10,8 % du parc), en Belgique (6,4 %) et en Allemagne (4,7 %) au travers de villages Center Parcs et Sunparks.

### Exploitation du parc touristique (en nombre d'appartements/maisons)

	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	%	<i>Center Parcs Europe</i>	%	<i>Total</i>	%
Personnes physiques	31 755	89,1 %	1 174	8,9 %	32 929	67,4 %
<i>Baux</i>	26 435		1 174		27 609	
<i>Mandat</i>	5 320		-		5 320	
Institutionnels	3 735	10,5 %	12 012	91,1 %	15 747	32,2 %
<i>Baux</i>	2 782		12 012		14 794	
<i>Mandat</i>	953		-		953	
Patrimoine	164	0,4 %	-	-	164	0,4 %
<b>TOTAL</b>	<b>35 654</b>	<b>100 %</b>	<b>13 186</b>	<b>100 %</b>	<b>48 840</b>	<b>100 %</b>

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 quel que soit le résultat dégagé par l'exploitation. Ainsi, les résultats après imputation du loyer lui sont acquis. 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 facturés 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.

Au niveau du groupe, 67,4 % des appartements exploités sont détenus par des personnes physiques, 32,2 % par des institutionnels, le solde, 0,4 %, restant la propriété du groupe à fin septembre 2009.

Sur Pierre & Vacances Tourisme Europe dont l'essentiel du parc touristique est en France, 89,1% des appartements appartiennent à des personnes physiques, 10,5 % à des institutionnels et seulement 0,4 % sont momentanément détenus en patrimoine par le groupe.

Sur Center Parcs Europe, 91,1 % du patrimoine appartient à des investisseurs institutionnels. À noter, cependant que les 870 cottages du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette et les 203 nouveaux cottages du domaine des Bois Francs livrés en 2007 ont été cédés à des personnes physiques conformément au modèle historique du groupe.

## Pierre & Vacances Tourisme Europe

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2008/2009 s'établit à 536,8 millions d'euros, en progression de 0,4 % par rapport à 2007/2008 hors incidence des grèves aux Antilles.

Le chiffre d'affaires de location de l'exercice 2008/2009 s'établit à 325,5 millions d'euros, en recul de 0,9 % à périmètre courant mais en progression de 0,4 % hors incidence des Antilles.

Les Prix Moyens de Vente sont en croissance de 4,1 % pour atteindre 586 euros par semaine vendue. Cette croissance est principalement le fruit de l'amélioration du mix-distribution. En effet, la part des ventes directes (call-center, boutiques, ventes sur sites, séminaires, Comités d'Entreprise et Internet) représente 75 % des ventes avec une croissance de 20 % des ventes Internet dont le poids est croissant (21 % des ventes contre 18 % en 2007/2008). Sur les ventes indirectes les ventes aux tours-operators on Line ont doublé, elles représentent 4,5 % des ventes de l'exercice. Les ventes on line (directes et indirectes) représentent environ 26 % du chiffre d'affaires location.

Les Taux d'occupation sont en baisse de 5,1 %, pour s'établir à 61,9 % (vs 65,2 % en 2007/2008). Ce recul concerne l'ensemble

des marques à l'exception de Résidences MGM qui voit son Taux d'occupation progresser à 79,1 % contre 78,3 % l'an dernier. La croissance de l'offre a été limitée sur l'exercice (+ 0,9 %).

Les ventes réalisées auprès de la clientèle française représentent 71 % des ventes comme l'an dernier. Hors Antilles (incidence des grèves) les ventes auprès de cette clientèle sont stables. Les ventes réalisées auprès des clientèles étrangères sont quasiment stables, avec une forte croissance sur les marchés espagnols et russes/pays de l'est qui compense la désaffection des clientèles anglaises et scandinaves.

Par destination, le chiffre d'affaires location 2008/2009 a évolué de la façon suivante :

### Mer

Le chiffre d'affaires de location est en retrait de - 0,8 % traduisant un recul des nuits vendues de - 5,9 % et une évolution positive des prix moyens de vente de + 5,4 %.

La baisse du chiffre d'affaires s'observe essentiellement sur le bassin méditerranéen français et s'explique principalement par la fermeture pour rénovation durant l'hiver des sites de Cap Esterel et le Rouret.

Le léger retrait sur la façade atlantique (- 0,8 %) s'explique par le désengagement d'un site à Pornichet.

### Montagne

Le chiffre d'affaires des sites montagne est en hausse de + 1,3 %. Cette progression est le résultat d'une évolution positive du Prix Moyen de Vente de + 2,7 % atténuée par un retrait des nuits vendues (- 1,4 %) dans un contexte d'offre en recul (- 1,5 %).

Les marques Résidences MGM (+ 2,8 %), Maeva (+ 2,6 %) et Pierre & Vacances (+ 1,4 %) progressent alors que la marque Hôtels Latitudes (- 5,2 %) est en recul.

La croissance est portée par les ventes domestiques (+ 3,6 %) et est réalisée grâce à la vente directe notamment Internet.

### Villes

La progression du chiffre d'affaires de location des résidences en ville de + 1,4 % est notamment réalisée au travers d'une évolution des prix moyens de vente. La destination a bénéficié d'un effet d'offre : livraison des sites de Strasbourg et Toulouse et annualisation des résidences Paris Opéra, Paris Montrouge, Paris Esplanade, Annecy et Bâle.

### Antilles

Le chiffre d'affaires de location est en retrait de - 28,6 % traduisant exclusivement une perte de volume. L'activité des deux villages exploités par le groupe a été pénalisée par les mouvements sociaux qui ont touché les Antilles sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2009, le site de Sainte Anne en Guadeloupe ayant été le plus impacté par la grève (fermeture totale du 12 février à fin juin).

## Évolutions du nombre d'appartements

	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Mer	17 717	16 993	+ 724
Montagne	8 933	9 190	- 257
Villes	8 153	7 245	+ 908
Antilles	851	851	0
<b>TOTAL</b>	<b>35 654</b>	<b>34 279</b>	<b>1 375</b>

## Évolutions du chiffre d'affaires de location

(en millions d'euros)	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Mer	169,2	170,6	- 0,8 %
Montagne	89,6	88,5	+ 1,3 %
Villes	57,8	57,0	+ 1,4 %
Antilles (*)	8,9	12,5	- 28,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>325,5</b>	<b>328,6</b>	<b>- 0,9 %</b>

(\*) Incidence des grèves aux Antilles (fermeture pendant 5 mois du village de Guadeloupe).

## Évolutions des prix moyens de vente (pour une semaine de location)

(en euros HT)	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Mer	549	520	+ 5,4 %
Montagne	620	603	+ 2,7 %
Villes	673	664	+ 1,4 %
Antilles	540	537	+ 0,6 %
<b>Moyenne</b>	<b>586</b>	<b>563</b>	<b>+ 4,1 %</b>

## Nombre de semaines vendues et taux d'occupation

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2008/2009	2007/2008	Évolutions	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Mer	308 466	327 961	- 5,9 %	57,5 %	60,9 %	- 5,6 %
Montagne	144 689	146 689	- 1,4 %	73,0 %	72,9 %	+ 0,1 %
Villes	85 826	85 823	0,0 %	63,3 %	73,1 %	- 13,3 %
Antilles	16 559	23 320	- 29,0 %	64,3 %	63,8 %	+ 0,9 %
<b>TOTAL</b>	<b>555 540</b>	<b>583 793</b>	<b>- 4,8 %</b>	<b>61,9 %</b>	<b>65,2 %</b>	<b>- 5,1 %</b>

## Center Parcs Europe

Le chiffre d'affaires 2008/2009 de Center Parcs Europe a démontré une bonne résistance, avec une baisse de 2,7 %, à données comparables, à 611,2 millions d'euros. Le chiffre d'affaires de location est en légère baisse de 1,7 % à 291,1 millions d'euros. La performance des villages en France est excellente, celle des villages aux Pays-Bas, Belgique et Allemagne est inférieure à celle de l'an dernier. La baisse du chiffre d'affaires de location est principalement liée aux clients Néerlandais (- 5,1%) alors que les clients français progressent de 5,5 %.

Les nuits vendues sont en baisse de 2,8 %. Les Taux d'occupation sont sous pression dans tous les pays. Cependant, malgré une croissance de l'offre en 2008-2009 (extension de villages aux Pays-Bas, en Allemagne et en France pour un total de 267 nouveaux cottages), les Taux d'occupation conservent un niveau élevé de 75,7 %.

On constate une hausse de 1,2 % des Prix Moyens de Vente à 593 euros par semaine de location tirée par le succès des ventes en France (succès du Domaine du Lac d'Ailette positionné haut de gamme).

En 2008/2009, la part des ventes directes (Internet, call-center, séminaires, Comités d'Entreprise et ventes sur sites) s'est accrue de 1,1 % pour représenter 90,0 % du chiffre d'affaires de location à comparer à 87,5 % en 2007/2008 grâce à la croissance de 4,9 % des ventes Internet. Les ventes Internet ont représenté 48 % du chiffre d'affaires de location de l'exercice (contre 45 % en 2007/2008).

Le chiffre d'affaires réalisé sur les activités de services (restauration, sports et loisirs, boutiques, club enfants...) baisse de 4,4 %, une évolution en ligne avec celle du nombre de nuits vendues sur l'exercice.

Par destination, le chiffre d'affaires de location 2008/2009 a évolué de la façon suivante :

### **Pays-Bas**

Les extensions des villages de Heijderbos et Kempervennen ont été livrées en janvier 2009. Dans un environnement difficile, le chiffre d'affaires de location a baissé de 4,3 % à 115,3 millions d'euros. Le chiffre d'affaires a souffert d'une baisse de la clientèle néerlandaise (- 4,4 %) et anglaise (- 31,1 %).

Dans un marché très compétitif avec une forte pression sur les prix, les Prix Moyens de Vente sont restés stables (- 1,6 % à 571 euros par semaine). Malgré une baisse de 5,0 % de ses Taux d'occupation, ceux-ci restent au niveau élevé de 77,9 %.

La croissance des ventes Internet a permis d'augmenter la part des ventes directes de 86,2 % en 2007/2008 à 87,9 % en 2008/2009. La part des ventes réalisées *via* Internet atteint désormais 48 % des ventes (contre 45 % en 2007/2008).

### **France**

Le chiffre d'affaires de location réalisé sur les villages français a été, comme sur les exercices précédents, très dynamique en progressant en 2008/2009 de 5,6 % à 81,0 millions d'euros notamment grâce à la forte croissance du chiffre d'affaires réalisé auprès de la clientèle française (+ 7,5 %). Les Taux d'occupation conservent un niveau élevé à 83,8 %.

La croissance de 4,1 % des prix moyens de vente (776 euros par semaine) s'explique par le mix-produit avec le positionnement haut de gamme du Domaine du Lac d'Ailette et la livraison sur l'exercice de 43 luxueux nouveaux cottages VIP au « Domaine Les Hauts de Bruyères », et par la politique prix et le mix-distribution.

La part des ventes directes augmente à 97,4 % des ventes grâce à une croissance de 11,7 % des ventes Internet qui représentent désormais 43 % des ventes 2008/2009.

### **Belgique**

La baisse d'activité auprès de la clientèle néerlandaise (- 5,6 %) et anglaise (- 44,2 %) s'est répercutée sur le chiffre d'affaires de location (- 4,7 %) des villages belges (baisse de 4,5 % du Taux d'occupation à 66,7 %).

Le programme de rénovation débuté en 2007/2008 chez Sunparks ainsi que la baisse des coûts de distribution a permis une hausse des prix moyens de vente de 1,2 % sur l'exercice.

Les ventes directes s'élèvent à 89,2 % du chiffre d'affaires des villages belges (contre 87,4 % en 2007/2008) dont des ventes Internet qui représentent 55 %.

### **Allemagne**

La baisse de 3,0 % du chiffre d'affaires de location des villages situés en Allemagne reflète notamment la baisse de 4,3 % du chiffre d'affaires réalisé auprès de la clientèle néerlandaise.

Cette baisse a été limitée par la croissance de 1,3 % des Prix Moyens de Vente (445 euros par semaine) ainsi que par celle des nuits offertes (livraison de 70 nouveaux cottages à Bispingen).

Grâce à la croissance des ventes Internet (+ 6,7 %), la part des ventes directes atteint 81,6 % des ventes contre 79,1 % en 2007/2008. La part des ventes Internet atteint désormais 50 %.

## Évolutions du nombre d'appartements

	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Pays-Bas	5 263	5 109	+ 154
France	2 486	2 443	+ 43
Belgique	3 124	3 124	0
Allemagne	2 313	2 243	+ 70
<b>TOTAL</b>	<b>13 186</b>	<b>12 919</b>	<b>+ 267</b>

## Évolution du chiffre d'affaires de location

(en millions d'euros)	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Pays-Bas	115,4	120,6	- 4,3 %
France	81,0	76,7	+ 5,6 %
Belgique	56,8	59,6	- 4,7 %
Allemagne	37,9	39,1	- 3,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>291,1</b>	<b>296,0</b>	<b>- 1,7 %</b>

## Évolution des prix moyens de vente (pour une semaine de location)

(en euros HT)	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Pays-Bas	571	580	- 1,6 %
France	776	746	+ 4,1 %
Belgique	574	568	+ 1,0 %
Allemagne	445	439	+ 1,3 %
<b>Moyenne</b>	<b>593</b>	<b>587</b>	<b>+ 1,1 %</b>

## Nombre de semaines vendues et taux d'occupation

	Nombre de semaines vendues			Taux d'occupation		
	2008/2009	2007/2008	Évolutions	2008/2009	2007/2008	Évolutions
Pays-Bas	202 160	207 874	- 2,7 %	77,9 %	82,0 %	- 5,0 %
France	104 320	102 836	+ 1,4 %	83,8 %	86,4 %	- 3,0 %
Belgique	98 922	104 944	- 5,6 %	66,7 %	69,9 %	- 4,4 %
Allemagne	85 318	89 071	- 4,2 %	73,5 %	80,8 %	- 9,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>490 720</b>	<b>504 725</b>	<b>- 2,7 %</b>	<b>75,7 %</b>	<b>79,7 %</b>	<b>- 5,1 %</b>

## Développement immobilier

Le chiffre d'affaires a atteint 303,3 millions d'euros, à comparer à 256,0 millions d'euros en 2007/2008 soit une progression de + 18,5 %.

### Répartition du chiffre d'affaires immobilier 2008/2009 par programme (en millions d'euros)

<i>Neuf</i>	<i>192,2</i>	<i>Rénovation</i>	<i>56,1</i>
CP Moselle-Lorraine	127,2	Paris Bastille	25,2
Houlgate	19,6	Paris La Défense	8,8
Belle Dune 2	13,1	Val Thorens Machu Pichu	5,3
Manilva	8,7	Le Pouliguen	5,0
Le Rouret Hibiscus	8,6	Cap d'Agde Rochelongue	2,7
CP Hauts de Bruyères extension	8,0	Cannes Francia Ingres	2,5
Autres	7,0	Courchevel Forum	2,1
		Autres	4,5
<i>Neuf Les Senioriales</i>	<i>35,0</i>		
Bergerac	5,9		
Saint Privat des Vieux	5,0		
Salles sur mer	4,9		
Grasse	4,2		
Autres	15,0	<i>Autres P&amp;V</i>	<i>20,0</i>

**Le chiffre d'affaires des programmes neufs** est de 192,2 millions d'euros contre 100,8 millions d'euros en 2007/2008. Y contribuent les programmes suivants :

- les programmes Center Parcs : le futur domaine du Bois des Harcholins en Moselle-Lorraine avec 870 cottages qui ouvrira ses portes au printemps 2010 et l'extension du domaine des Hauts de Bruyères en Sologne (52 unités) livrée au cours de l'exercice 2008/2009 ;
- les principaux programmes livrés sur l'exercice en France : les maisons de la Plage à Belle Dune (95 unités), les maisons du Green Beach à Port en Bessin (46 maisons), Branville Colombages 3 (52 unités) et l'extension des Hibiscus au Rouret (50 unités) ;
- le programme « mer » d'Houlgate (126 unités) qui sera exploité à partir du printemps 2010 ;
- le programme de Manilva situé dans le sud de l'Espagne (328 unités) dont la livraison et la mise en exploitation sont intervenues au cours de l'exercice ;
- les programmes Les Senioriales dont 4 ont été livrés sur l'exercice (Saleilles, Bergerac, Saint Privat des Vieux et Grasse) et 13 autres contribuent au chiffre d'affaires de l'exercice.

**Le chiffre d'affaires rénovation** (y compris chiffre d'affaires « Autres ») a représenté 25 % du chiffre d'affaires du pôle Immobilier de l'exercice 2008/2009 à comparer à 41 % en 2007/2008.

Les principales contributions au chiffre d'affaires rénovation de l'exercice ont concerné les sites parisiens de Bastille (138 unités) et La Défense (99 unités) dont les livraisons doivent intervenir au cours de l'exercice 2009/2010.

D'autres ensembles immobiliers, acquis auprès d'institutionnels en 2007/2008, ont fait l'objet de rénovations : Val Thorens Machu Pichu, la résidence Cramphore au Pouliguen, la résidence Ingres de Cannes Francia ainsi que des appartements à Cap d'Agde Rochelongue.

Le chiffre d'affaires « **Autres** » qui s'élève à 20,0 millions d'euros sur l'exercice 2008/2009, à comparer à 21,1 millions d'euros en 2007/2008, est principalement composé des honoraires de commercialisation hors groupe et des reprises de fonds de concours des programmes immobiliers déjà livrés.

## Livraisons

	<i>Neuf (N)/ Rénovation (R)</i>	<b>Nombre de logements 2008/2009</b>	<i>Nombre de logements 2007/2008</i>
Belle Dune 2	N	95	
Branville Colombages 3	N	52	
Port en Bessin 2	N	46	
<b>Manche</b>		<b>193</b>	<b>24</b>
Le Pouliguen	R	6	
<b>Atlantique</b>		<b>6</b>	<b>132</b>
Cannes Francia Ingres	R	30	
Cap d'Agde Rochelongue	R	17	
<b>Côte d'Azur</b>		<b>47</b>	<b>111</b>
<b>MER</b>		<b>246</b>	<b>267</b>
Le Rouret Hibiscus	N	50	
<b>CAMPAGNE</b>		<b>50</b>	<b>0</b>
Val Thorens Machu Pichu	R	70	
<b>MONTAGNE</b>		<b>70</b>	<b>484</b>
Hauts de Bruyères extension	N	52	
<b>CENTER PARCS</b>		<b>52</b>	<b>0</b>
<b>VILLES</b>		<b>0</b>	<b>202</b>
Manilva	N	328	
<b>ESPAGNE</b>		<b>328</b>	<b>0</b>
Bergerac	N	61	
Grasse	N	59	
Saint Privat des Vieux	N	53	
Saleilles	N	53	
<b>LES SENIORIALES</b>		<b>226</b>	<b>318</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>972</b>	<b>1 271</b>

## Réservations immobilières (TTC)

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) s'établit à 395,3 millions d'euros, correspondant à 1 526 réservations. Hors Senioriales, le montant des réservations est de 333,3 millions d'euros (dont 31,8 millions d'euros sur la revente), correspondant à 1 272 réservations, à comparer à 274,4 millions d'euros en 2007/2008 pour 1 258 réservations (dont 53,8 millions d'euros sur l'ancien).

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.

	2008/2009	2007/2008	Évolutions
<b>Neuf</b>			
Réservations ( <i>en millions d'euros</i> )	301,5	220,6	36,7 %
Nombre d'appartements	1 068	946	12,9 %
Prix moyen ( <i>en euros</i> )	282 303	233 192	21,1 %
<b>Revente</b>			
Réservations ( <i>en millions d'euros</i> )	31,8	53,8	- 40,9 %
Nombre d'appartements	204	312	- 34,6 %
Prix moyen ( <i>en euros</i> )	155 882	172 436	- 9,6 %
<b>Senioriales</b>			
Réservations ( <i>en millions d'euros</i> )	62,0	34,4	80,3 %
Nombre d'appartements	254	145	75,2 %
Prix moyen ( <i>en euros</i> )	244 094	237 106	2,9 %
<b>Total</b>			
<b>RESERVATIONS (<i>en millions d'euros</i>)</b>	<b>395,3</b>	<b>308,8</b>	<b>28,0 %</b>
<b>NOMBRE D'APPARTEMENTS</b>	<b>1 526</b>	<b>1 403</b>	<b>8,8 %</b>
<b>PRIX MOYEN (<i>en euros</i>)</b>	<b>259 043</b>	<b>220 086</b>	<b>17,7 %</b>

On constate que la hausse du chiffre d'affaires réservations sur les programmes neufs et les rénovations provient d'une part d'un volume en croissance de + 8,8 % et d'autre part d'une hausse du prix moyen de + 17,7 % qui s'explique par l'importance des programmes parisiens et la qualité des programmes commercialisés.

L'activité de revente développée par le groupe permet d'animer un marché secondaire d'appartements exploités par le Groupe

Pierre & Vacances - Center Parcs. 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 permet au groupe de conserver environ 85 % sur l'exercice de ses baux et génère des commissions de l'ordre de 5 % sur le prix de vente.

**Principaux stocks d'appartements en cours de commercialisation au 30 septembre 2009**

<i>Programmes par destination</i>	<i>Neuf/ Rénovation</i>	<i>Date de livraison</i>	<i>Nombre d'unités</i>	<i>% réservé</i>
<b>Manche</b>				
Belle Dune Ile aux Oiseaux 2	N	Juillet 2010	51	27 %
Branville Normandy Garden	N	Juillet 2011	54	4 %
<b>Atlantique</b>				
Le Pouliguen	R	Juillet 2008	68	93 %
<b>Côte d'Azur</b>				
Cap d'Agde Rochelongue	R	Juin 2009	17	94 %
Fréjus Cap Hermès	R	Juin 2010	4	50 %
<b>MER</b>			<b>194</b>	<b>50 %</b>
Avoriaz Amara	N	Décembre 2011	123	63 %
Avoriaz Crozats	N	Décembre 2011	271	42 %
Val Thorens Machu	R	Décembre 2008	40	100 %
<b>MONTAGNE</b>			<b>434</b>	<b>53 %</b>
Le Rouret Hibiscus	N	Juillet 2009	50	100 %
Pont Royal extension	N	Juin 2011	115	43 %
<b>CAMPAGNE</b>			<b>165</b>	<b>60 %</b>
Hauts de Bruyères	N	Décembre 2008	52	96 %
Moselle - Lorraine	N	Décembre 2009	870	98 %
Moselle - Lorraine extension	N	Décembre 2011	105	36 %
<b>CENTER PARCS</b>			<b>1 027</b>	<b>91 %</b>
Nantes Russeil	N	Décembre 2011	95	67 %
Paris Bastille	R	Décembre 2009	138	64 %
Paris La Défense	R	Décembre 2009	99	96 %
<b>VILLES</b>			<b>332</b>	<b>74 %</b>
Sainte Anne Rivière à la barque	R	Décembre 2008	132	30 %
Sainte Luce Bougainville	R	Décembre 2007	162	80 %
Sainte Luce Filao	R	Décembre 2009	172	60 %
<b>ANTILLES</b>			<b>466</b>	<b>58 %</b>
Cala Rossa tranche 4	N	Février 2008	53	85 %
Manilva	N	Décembre 2008 et mars 2009	328	33 %
<b>ITALIE ET ESPAGNE</b>			<b>381</b>	<b>40 %</b>
<b>TOTAL (HORS LES SENIORIALES)</b>			<b>2 999</b>	<b>68 %</b>

<i>Programmes par destination</i>	<i>Neuf Rénovation</i>	<i>Date de livraison</i>	<i>Nombre d'unités</i>	<i>% réservé</i>
Equemauville	N	Juillet 2011	49	35 %
Salles sur Mer	N	Octobre 2009	41	83 %
Hinx	N	Juillet 2008	76	97 %
Bergerac	N	Juin 2009	61	98 %
<b>MANCHE ATLANTIQUE</b>			<b>227</b>	<b>81 %</b>
Gonfaron	N	Mai 2011	49	86 %
Saint Gilles	N	Septembre 2008	85	98 %
Grasse	N	Septembre 2009	59	86 %
Paradou	N	Décembre 2010	45	62 %
Ruoms	N	Décembre 2009	65	63 %
Saint Privat des Vieux	N	Juin 2009	53	89 %
Jonquières Saint Vincent	N	Juin 2010	75	57 %
<b>SUD EST</b>			<b>431</b>	<b>78 %</b>
Prades	N	Juin 2007	63	98 %
Villereal	N	Décembre 2007	53	96 %
Villegly	N	Juillet 2008	63	95 %
Soulac	N	Juillet 2011	57	39 %
Lombez	N	Mai 2010	53	66 %
<b>SUD OUEST</b>			<b>289</b>	<b>80 %</b>
<b>TOTAL SENIORIALES</b>			<b>947</b>	<b>79 %</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>			<b>3 946</b>	<b>71 %</b>

## Présentation des résultats du groupe

### Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant atteint 64,2 millions d'euros à comparer à 103,5 millions d'euros sur l'exercice précédent.

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>2008/2009</b>	<i>2007/2008</i>
EBITDA <sup>(1)</sup>	114,4	138,7
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	- 50,2	- 35,2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>64,2</b>	<b>103,5</b>
Marge opérationnelle	4,4 %	7,3 %

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

## Résultat opérationnel courant du tourisme

La contribution des activités touristiques est de 41,9 millions d'euros.

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>		<i>Center Parcs Europe</i>		<i>Tourisme</i>	
	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Chiffre d'affaires	536,8	540,4	611,2	628,1	1 148,0	1 168,5
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2,0</b>	<b>15,8</b>	<b>39,9</b>	<b>60,9</b>	<b>41,9</b>	<b>76,7</b>
Marge opérationnelle	0,4 %	2,9 %	6,5 %	9,7 %	3,6 %	6,6 %

L'activité de **Pierre & Vacances Tourisme Europe** est majoritairement une activité saisonnière (à l'exception des villes). Les résidences et villages situés à la montagne ou à la mer ne sont pas ouverts toute l'année. Par ailleurs, le niveau de services est limité particulièrement sur les résidences (situées en général sur des sites touristiques présentant eux-mêmes de nombreux services).

Pierre & Vacances Tourisme Europe dégage un résultat de 2,0 millions d'euros malgré l'incidence des grèves aux Antilles, qui se sont traduites par une perte de 5 millions d'euros, et une indexation des loyers supérieure à l'inflation représentant sur l'exercice un surcoût de 6 millions d'euros. Les économies réalisées de 5 millions d'euros, conformes aux objectifs, ont compensé la croissance des dépenses marketing qui ont permis de maintenir le chiffre d'affaires à son niveau élevé de 2007/2008 dans un contexte économique particulièrement difficile.

L'activité de **Center Parcs Europe** se caractérise par une ouverture des villages toute l'année, rendue possible par des activités couvertes (centre « aqua ludique »). Les Taux d'occupation sont élevés sur une période d'ouverture très importante. Par ailleurs, les activités et services proposés sur les villages sont nombreux et payants, ce qui permet de dégager un chiffre d'affaires important sur les activités de services et de générer des marges supplémentaires.

Center Parcs Europe a réalisé un résultat opérationnel courant de 39,9 millions d'euros contre 60,9 millions d'euros en 2007/2008. Au-delà de l'incidence de la baisse du chiffre d'affaires location et services et de l'inflation normale des coûts, ce résultat intègre un surcoût de 6 millions d'euros lié à la politique de couverture de l'énergie, enregistré sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice. Les économies réalisées (5 millions d'euros), conformes aux objectifs, ont permis de compenser le renforcement des coûts marketing.

## Résultat opérationnel courant du Développement immobilier

La contribution des activités de développement immobilier est de 22,3 millions d'euros à comparer à 26,8 millions d'euros sur l'exercice précédent.

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Développement immobilier</i>	
	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Chiffre d'affaires	303,3	256,0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>22,3</b>	<b>26,8</b>
Marge opérationnelle	7,4 %	10,5 %

Ce résultat intègre le coût des actions marketing et commerciales pour soutenir l'activité immobilière face à une concurrence renforcée par la loi Scellier sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2009, avant l'extension de l'application de ce dispositif aux résidences de tourisme en

avril 2009. Le groupe a ainsi retrouvé au 2<sup>e</sup> semestre un niveau de marge élevé de 10,5 %, dégageant sur l'ensemble de l'exercice une marge opérationnelle de 7,4 %.

## Résultat net part du groupe

(en millions d'euros)	2008 / 2009	2007/2008
Chiffre d'affaires	1 451,3	1 424,5
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>64,2</b>	<b>103,5</b>
Résultat financier	- 13,0	- 10,8
Impôts <sup>(1)</sup>	- 18,3	- 29,1
<b>Résultat net courant part du groupe <sup>(1)</sup></b>	<b>32,9</b>	<b>63,6</b>
Autres charges et produits opérationnels nets d'impôts <sup>(2)</sup>	9,4	9,8
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>42,3</b>	<b>73,4</b>

(1) Le résultat net courant part du groupe correspond au résultat opérationnel courant, au résultat financier et à l'impôt courant hors éléments exceptionnels qui sont reclassés en autres charges et produits opérationnels.

(2) 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 (économies d'impôts, mise à jour de la position fiscale du groupe, charges de restructuration...).

Les frais financiers s'élevaient à 13,0 millions d'euros contre 10,8 millions d'euros en 2007/2008 ; leur augmentation est liée à l'évolution de la dette nette.

La charge d'impôt sur les sociétés (hors éléments exceptionnels) de l'exercice 2008/2009 s'élève à 18,3 millions d'euros, représentant un taux d'impôt effectif de 35,8 %.

Le résultat net courant part du groupe s'établit à 32,9 millions d'euros, à comparer à 63,6 millions d'euros sur l'exercice précédent.

Les autres charges et produits opérationnels nets d'impôts de 9,4 millions d'euros intègrent des économies d'impôts non

récurrentes et des coûts de restructuration liés à la poursuite de la réorganisation des activités touristiques.

Après prise en compte de ces éléments, le résultat net part du groupe s'élève à 42,3 millions d'euros.

Le nombre moyen pondéré d'actions s'établit à 8 684 622 pour 2008/2009 contre 8 694 516 pour 2007/2008. Le résultat net part du groupe par action s'élève à 4,87 euros (à comparer à 8,45 euros l'exercice précédent).

Il sera proposé un dividende de 1,50 euro par action, représentant un montant total distribué de 13,2 millions d'euros, soit 40,2 % du résultat net courant.

## Investissement et structure financière

### Principaux flux de trésorerie

L'évolution de la trésorerie enregistrée au cours de l'exercice 2008/2009 résulte de flux d'exploitation positifs de 65,9 millions

d'euros, d'investissements pour 57,3 millions d'euros (investissements liés à la rénovation du parc touristique et à l'optimisation des systèmes d'information), du remboursement net d'emprunts pour 37,8 millions d'euros et du versement d'un dividende de 23,4 millions d'euros.

### Tableau synthétique des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	2008 / 2009	2007/2008
Capacité d'autofinancement (après intérêts financiers et impôts)	93,9	129,5
Variation du besoin en fonds de roulement	- 28,0	- 63,5
<b>Flux provenant de l'activité</b>	<b>65,9</b>	<b>66,0</b>
Investissements	- 84,5	- 94,9
Cessions d'actifs et trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés	27,2	49,7
<b>Flux affectés aux investissements</b>	<b>- 57,3</b>	<b>- 45,2</b>
Acquisitions et cessions d'actions propres	0,1	- 4,6
Dividendes versés	- 23,4	- 23,5
Variation des emprunts	- 37,8	12,3
<b>Flux affectés au financement</b>	<b>- 61,1</b>	<b>- 15,8</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>- 52,5</b>	<b>5,0</b>

**Le montant de la trésorerie générée par l'exploitation des activités touristique et immobilière du groupe s'élève à 65,9 millions d'euros pour l'exercice 2008/2009, identique à celle de 2007/2008.**

La baisse de la capacité d'autofinancement de 35,6 millions d'euros, dont le solde atteint 93,9 millions d'euros en 2008/2009, s'explique principalement par la diminution de l'EBITDA.

Le besoin de financement dégagé en 2008/2009 par la variation du besoin en fonds de roulement (28,0 millions d'euros) résulte essentiellement du lancement d'Avoriaz (besoin de 16,4 millions d'euros) et du Center Parcs – Roybon en Isère (besoin de 12,1 millions d'euros).

**Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement** représentent 57,3 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 41,5 millions d'euros :
  - les investissements nets réalisés par Center Parcs Europe de 14,2 millions d'euros concernent principalement l'amélioration du mix produit (29,2 millions d'euros), la fin de travaux de rénovation de Sunparks (7,5 millions d'euros) nets de la cession de l'ensemble des travaux de rénovation de Sunparks à Foncière des Murs pour 22,5 millions d'euros,
  - les investissements réalisés par le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe de 27,3 millions d'euros concernent principalement des travaux de rénovation et de modernisation du parc exploité (dont 7,8 millions d'euros pour Cap Esterel) et le renouvellement d'une partie du parc de télévisions pour 6,0 millions d'euros.
- les investissements réalisés par le groupe pour adapter et optimiser ses systèmes d'information pour 15,0 millions d'euros, dont 10,3 millions d'euros sur le système de réservation et le réseau Internet.

**La baisse de 37,8 millions d'euros des emprunts** (hors découverts bancaires) au 30 septembre 2009 par rapport au 30 septembre 2008 correspond principalement :

- à une baisse des crédits d'accompagnement immobiliers de 21,0 millions d'euros (remboursement complet du crédit sur le Center Parcs – Bois des Harcholins partiellement compensé par de nouveaux crédits, notamment sur les Senioriales) ;
- et à l'amortissement annuel (18,5 millions d'euros) de la dette « Corporate » souscrite par le groupe dans le cadre de ses opérations de croissance externe.

## 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.) ;
- les 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.

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** sont généralement peu mobilisateurs de fonds propres, et 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. Les frais de commercialisation sont portés en charges constatées d'avance. 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 pré-commercialisation 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.

Néanmoins, les programmes immobiliers concernant les villages Center Parcs (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) peuvent se traduire par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le groupe pré finançant une partie 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 de catégories 2/3 soleils situées sur des localisations privilégiées, afin de les rénover pour les porter à un niveau 3/4 soleils 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 flux de trésorerie générés par l'activité du groupe en 2008/2009 ont permis de maintenir une structure financière solide. Le ratio d'endettement net sur fonds propres, part du groupe, s'élève seulement à 19,9 %.**

## Bilan simplifié

(en millions d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	Variations
Écarts d'acquisition	152,0	152,1	- 0,1
Immobilisations nettes	586,1	573,8	12,3
<b>TOTAL EMPLOIS</b>	<b>738,1</b>	<b>725,9</b>	<b>12,2</b>
Fonds propres part du groupe	490,9	470,0	20,9
Provisions pour risques et charges	47,0	51,0	- 4,0
Endettement financier net	97,6	82,4	15,2
Autres	102,6	122,5	- 19,9
<b>TOTAL RESSOURCES</b>	<b>738,1</b>	<b>725,9</b>	<b>12,2</b>

Les principaux écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

- Pierre & Vacances Tourisme Europe 69,0 millions d'euros ;
- Center Parcs Europe 63,3 millions d'euros ;
- Les Senioriales 17,8 millions d'euros.

L'augmentation de la valeur nette comptable des **immobilisations** pour 12,3 millions d'euros provient principalement :

- du montant des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 41,5 millions d'euros ;
- du montant des investissements nets de modernisation des systèmes d'information du groupe pour 15,0 millions d'euros ;
- déduction faite des dotations nettes aux amortissements et aux provisions de la période pour 47,1 millions d'euros.

Les **immobilisations nettes** au 30 septembre 2009 se décomposent de la façon suivante :

- 151,9 millions d'euros d'actifs incorporels ;
- 397,2 millions d'euros d'immobilisations corporelles ;
- 37,0 millions d'euros d'actifs financiers non courants.

La contribution de Center Parcs Europe aux immobilisations incorporelles nettes s'élève à 97,4 millions d'euros, dont 85,9 millions d'euros au titre de la marque Center Parcs et 5,5 millions d'euros pour la marque Sunparks. La part de ce sous-groupe dans les immobilisations corporelles nettes est de 288,4 millions d'euros

(dont 145,9 millions d'euros pour le Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette).

Le montant des **capitaux propres – part du groupe** s'élève à 490,9 millions d'euros au 30 septembre 2009 (à comparer à 470,0 millions d'euros au 30 septembre 2008), après prise en compte :

- du résultat net de la période de 42,3 millions d'euros ;
- d'une distribution de dividendes d'un montant de 23,4 millions d'euros ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant net de 2,0 millions d'euros liée au traitement IFRS des stock-options et des instruments financiers de couverture.

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 47,0 millions d'euros au 30 septembre 2009, contre 51,0 millions d'euros au 30 septembre 2008.

La diminution de 4,0 millions d'euros sur l'exercice s'explique principalement par des reprises nettes de provisions rénovation et restructurations.

Au 30 septembre 2009, les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

- provisions pour rénovation 22,1 millions d'euros ;
- provisions pour pensions et retraites 12,0 millions d'euros ;
- provisions pour litiges, restructuration et risques divers 12,9 millions d'euros.

**L'endettement net** extériorisé par le groupe au 30 septembre 2009 s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>30/09/2009</b>	<i>30/09/2008</i>	<i>Variations</i>
Endettement brut	209,7	247,0	- 37,3
Trésorerie (nette des soldes bancaires créditeurs)	- 112,1	- 164,6	52,5
<b>Endettement net</b>	<b>97,6</b>	<b>82,4</b>	<b>15,2</b>

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

L'endettement net extériorisé par le groupe au 30 septembre 2009 (97,6 millions d'euros) correspond principalement :

- au capital restant dû (46,3 millions d'euros) de la dette « Corporate » relative aux emprunts souscrits lors de ses opérations de croissance externe. L'encours du refinancement au 30 septembre 2009 se répartit comme suit :
  - 35,7 millions d'euros au titre du rachat des 50 % complémentaires du sous-groupe Center Parcs Europe,
  - 10,6 millions d'euros au titre de l'acquisition de Gran Dorado, des premiers 50 % du capital de Center Parcs Europe et de Maeva.

La maturité de cette dette est fixée au 26 mars 2012. Le plan prévisionnel d'amortissement de cette dette sur les 5 ans est linéaire, et correspond à un remboursement annuel du principal de 18,5 millions d'euros.

Les covenants sur ce crédit « Corporate » ont été renégociés avec les banques afin de donner au groupe plus de marge financière.

Depuis le 8 avril 2009, 2 ratios sont suivis :

- Ratio 1 : Dette nette/EBITDA. Ce ratio doit être inférieur à 1,75,
- Ratio 2 : Dette nette retraitée/EBITDAR. Ratio identique à celui qui était suivi précédemment mais avec une définition de la dette nette retraitée (incluant toujours les engagements de loyers mais actualisés à 6 %) plus conforme à la méthode utilisée par S & P. Ce ratio doit rester inférieur à 5,5 ;

À compter de cette date, les marges sont, en contrepartie, portées à 1,75 % (à comparer à 0,70 % précédemment).

- au montant de la dette financière (116,0 millions d'euros) comptabilisée dans le cadre du retraitement du contrat de location financement des équipements centraux du village Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette ;
- aux emprunts contractés par le groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 30,3 millions d'euros dont 9,6 millions d'euros pour les programmes Pierre & Vacances et 20,7 millions d'euros pour Les Senioriales ;
- net de la trésorerie disponible.

## Informations sur les questions sociales et environnementales

Début 2008, le groupe a renforcé son engagement pour le développement durable en lançant son Plan d'Actions Durables. Ce plan triennal comprend des engagements et fixe des objectifs dans trois grands domaines : la lutte contre le changement climatique, la préservation des ressources naturelles et la politique sociale. À travers ce plan d'actions, le Groupe Pierre & Vacances - Center

Parcs réaffirme sa volonté de faire du développement durable une « valeur » fondamentale de sa stratégie d'entreprise, pour devenir un acteur de référence dans les secteurs du tourisme et de l'immobilier. Ce Plan d'Actions Durables ainsi que ses premières réalisations sont détaillés dans le rapport d'activité du groupe.

### Développer une politique sociale durable

L'objectif du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs est de développer une politique sociale durable. Diversité, développement des compétences, ouverture internationale, dialogue social : au cœur des grands enjeux du groupe, la politique sociale conjugue anticipation et équilibre. Ces éléments sont développés dans le rapport d'activité du groupe.

#### Répartition des effectifs par activité

Le bilan social du groupe est réalisé sur les trois pôles Pierre & Vacances Europe, Pierre & Vacances Services (Holding et Immobilier) et Center Parcs Europe. Le bilan social au 31/12/2008 est disponible sur demande à la Direction des Ressources Humaines du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs. Le bilan social au 31/12/2009 sera disponible en juin 2010.

	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	<i>Center Parcs Europe</i>	<i>Développement immobilier</i>	<i>PVS (*)</i>	<i>Total</i>
Cadres	332	357	78	180	947
Non-cadres	2 970	5 089	184	206	8 449
<b>TOTAL</b>	<b>3 302</b>	<b>5 446</b>	<b>262</b>	<b>386</b>	<b>9 396</b>

(\*) Pierre & Vacances Services.

### Une politique environnementale ambitieuse

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a pris des engagements forts pour l'intégration des pratiques de construction durable à ses programmes immobiliers. Ces engagements portent sur l'énergie mais aussi sur le choix de matériaux, la gestion de l'eau ou encore la démarche « chantier vert ». Aujourd'hui, le groupe s'efforce non seulement de réduire l'impact environnemental de ses sites, de leur

construction à leur exploitation, mais aussi d'y promouvoir un mode de vie durable. L'activité du groupe touche un large public, composé notamment de familles. Il s'attache à informer et à sensibiliser ses clients, de façon ludique et conviviale, aux enjeux du développement durable. Ces différents éléments sont développés dans le rapport d'activité du groupe.

## Gestion des risques

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.

### Risques de marché

Les risques de marché (risque de liquidité, risque de taux et risque de change) sont décrits dans la note 24 de l'annexe aux comptes consolidés.

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.

Dans le contexte récent de la crise financière et malgré l'absence de visibilité des perspectives économiques qui en découle, il apparaît que le modèle économique du groupe et les caractéristiques de ses produits apportent des moyens de résistance pertinents aux répercussions économiques envisageables 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 8 marques 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 répondent à une grande diversité de besoins des différentes générations et catégories socio-professionnelles ;

- 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 et des avantages fiscaux aux investisseurs et constitue une alternative de placement sécurisante à des investissements en portefeuille de valeurs immobilières ou mobilières classiques.

### Risques particuliers liés aux activités du groupe

#### Risques liés à la saisonnalité de l'activité

##### Activités touristiques

L'activité touristique du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs qui s'effectuait historiquement uniquement en France et dans des résidences situées principalement à la mer et à la montagne, présentait un caractère saisonnier marqué, quand bien même cette saisonnalité s'atténue du fait du développement des produits ouverts à l'année comme Center Parcs et Sunparks.

##### *Pierre & Vacances Tourisme Europe*

L'activité Pierre & Vacances Tourisme Europe 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. Le chiffre d'affaires réalisé par ce pôle (résidences, villages et hôtels exploités sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Résidences MGM, Adagio city aparthotel et Hôtels Latitudes) au cours du premier semestre de l'exercice 2008/2009 (qui correspond pour

l'essentiel aux sites montagne) n'a représenté que 39 % de leur chiffre d'affaires annuel, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont réparties linéairement sur l'ensemble de l'exercice.

Les axes stratégiques suivants, mis en place au sein de Pierre & Vacances Tourisme Europe devraient contribuer à la réduction de la saisonnalité de l'activité de ce pôle :

- 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, grâce à une plateforme Internet, le renforcement des bureaux de ventes à l'étranger, même si cet effet a été limité sur l'exercice du fait de la diminution de la fréquentation de certaines clientèles étrangères ;
- 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 ;

- le développement de l'offre sur le segment des résidences urbaines (Adagio city aparthotel principalement) 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.

Par ailleurs, le groupe maintient une tarification adaptée aux différentes périodes avec de fortes amplitudes entre les hautes et basses saisons.

### Center Parcs Europe

L'activité des villages de Center Parcs et de Sunparks est moins saisonnière. Chaque village bénéficie d'installations couvertes, permettant ainsi à l'ensemble des villages de rester ouverts tout au long de l'année. Grâce à une gestion adaptée de la tarification et à des campagnes de promotion ciblées, l'ensemble des villages affiche des variations de taux de remplissage de faible amplitude tout au long de l'exercice, permettant ainsi à Center Parcs Europe de mieux équilibrer son chiffre d'affaires entre le premier (44 % du chiffre d'affaires total de 2008/2009) et le second semestre (56 %).

Tous ces éléments devraient contribuer à réduire la sensibilité du chiffre d'affaires touristique à la saisonnalité. Au global, la répartition du chiffre d'affaires entre le 1<sup>er</sup> semestre et le 2<sup>nd</sup> semestre de l'exercice 2008/2009 est de respectivement 42 % et 58 %.

### Développement immobilier

Le groupe comptabilise le chiffre d'affaires et les marges selon la méthode de l'avancement, méthode consistant à définir le pourcentage d'avancement comme la multiplication du pourcentage d'avancement des travaux et du pourcentage des ventes signées chez le notaire.

Il subsiste néanmoins une certaine saisonnalité, notamment pour les programmes P&V :

- le 1<sup>er</sup> trimestre (1<sup>er</sup> octobre – 31 décembre) bénéficie à la fois des signatures réalisées avant le 31 décembre pour des raisons fiscales et d'une forte progression du taux d'avancement des travaux pour la livraison des programmes de montagne (mi-décembre) ;
- le 2<sup>e</sup> trimestre (1<sup>er</sup> janvier – 31 mars) présente généralement le niveau d'activité le plus faible de l'année ;
- le 3<sup>e</sup> trimestre (1<sup>er</sup> avril – 30 juin) bénéficie d'une forte progression du taux d'avancement des travaux pour la livraison des programmes situés en bord de mer et à la campagne (mi-juin) ;
- le 4<sup>e</sup> trimestre (1<sup>er</sup> juillet – 30 septembre) correspond à une période de signatures importantes, intervenant avant la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice la saisonnalité a été cependant réduite du fait de l'avancement des travaux et des signatures régulières sur le programme Center Parcs de Moselle-Lorraine. Ainsi :

- le 1<sup>er</sup> trimestre représente 26,3 % du chiffre d'affaires en 2008/2009 ;
- le 2<sup>e</sup> trimestre représente 17,4 % du chiffre d'affaires en 2008/2009 ;
- le 3<sup>e</sup> trimestre représente 19,6 % du chiffre d'affaires en 2008/2009 ;
- le 4<sup>e</sup> trimestre représente 36,7 % du chiffre d'affaires en 2008/2009.

## Risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur l'activité immobilière

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.

À noter sur l'exercice l'extension du dispositif Scellier dès avril 2009 aux résidences de tourisme qui a permis d'accélérer le rythme de vente des programmes en cours de commercialisation. Ce dispositif sera applicable aux exercices 2010, 2011 et 2012.

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 (LMP, LMNP, ZRR, Scellier) qui permettent d'optimiser la rentabilité dont bénéficient les acquéreurs de résidences ;
- d'une diversification de ses investisseurs, tant en terme géographique (anglais, irlandais et espagnols) qu'en terme de profils de placement avec la commercialisation en partenariat avec le groupe UFG d'une partie des Cottages du futur Center Parcs de Moselle - Lorraine auprès d'une Société Civile de Placement Immobilier ;
- 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).

## 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 13 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 à des conditions de pré-commercialisation supérieure à 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 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.

Au 30 septembre 2009, seuls 262 appartements achevés n'ont pas fait l'objet d'une signature (dont 221 appartements concernent le programme de Manilva en Espagne, particulièrement touché par la crise immobilière).

Le tableau des « Principaux stocks en cours de commercialisation au 30 septembre 2009 » qui figure dans le rapport de gestion indique leur pourcentage de commercialisation. Les programmes sont commercialisés en moyenne, à près de 71 %.

Grâce à une pré-commercialisation importante, il reste, en conséquence, peu d'unités non vendues. 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.

## 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 (82 % pour l'exercice 2008/2009), 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 tours-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 tours-opérateurs et agences de voyages est de 45 jours.

## 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 est indiqué

dans les engagements hors bilan (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. Compte tenu de l'impact potentiel d'une récession économique sur le volume du chiffre d'affaires touristique, il pourrait exister un risque que le poids des engagements de loyer ajouté aux autres charges fixes, ne permette pas de dégager, sur certaines périodes, un résultat d'exploitation positif. Ce risque, au regard des données historiques du groupe dans le cadre de ses activités touristiques, ne s'est jamais réalisé et, ainsi que développé plus haut, il apparaît que le modèle économique du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs et les caractéristiques de ses produits apportent des moyens de résistance pertinents pour continuer à assurer les volumes de Chiffre d'Affaires structurellement suffisants pour couvrir les engagements de loyer souscrits par le groupe et plus généralement les charges fixes et variables liées 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.

Dans ce contexte, les loyers de Pierre & Vacances Tourisme Europe sont principalement indexés sur l'indice du coût de la construction (ICC) en France. Sur l'exercice 2008/2009, l'augmentation des loyers indexés a été en moyenne de l'ordre de 6 %.

Sur la période 2000-2009, on observe une évolution plus rapide sur la période de l'ICC (+ 38,8 %) que de l'indice des prix à la consommation (+ 17,0 %). Dans ce contexte, le groupe développe depuis plusieurs exercices des formes alternatives d'indexation sur les nouveaux contrats de location, telles que le recours à l'indice de référence des loyers (IRL) depuis janvier 2006. Ce nouvel indice correspondait à la somme pondérée de l'évolution des prix à la consommation (pondération de 60 %), du coût des travaux d'entretien et d'amélioration du logement à la charge des bailleurs (20 %) et du coût de la construction (20 %). La composition de cet indice a changé avec la loi en faveur du pouvoir d'achat, il correspond désormais à la moyenne sur les 12 derniers mois de l'évolution des prix à la consommation hors tabac et hors loyers. Par ailleurs, le groupe prévoit dans les nouveaux contrats une indexation maximum annuelle de 2 à 3 %.

Par ailleurs, lors de la renégociation des baux au moment de leur renouvellement, l'indexation à l'ICC est maintenue mais limitée à un maximum de 2 à 3 %.

En ce qui concerne les loyers de Center Parcs Europe, ils sont indexés sur les indices de prix à la consommation des pays d'implantation (hors France), avec pour les baux les plus significatifs un minimum

de 1,75 % par an et un maximum de 3,75 % par an. En France, les cottages vendus à des particuliers (Domaine du Lac d'Ailette, extensions de Bois Francs, Bois des Harcholins en Moselle-Lorraine)

sont indexés soit sur l'indice du coût de la construction soit sur l'indice de référence des loyers.

## Risques juridiques

La Direction Juridique du groupe est centralisée. Elle valide les conditions de formation des engagements juridiques et notamment contractuels du groupe et suit les litiges de l'ensemble des filiales opérationnelles, à l'exception de Center Parcs Europe qui dispose de sa propre Direction Juridique à Rotterdam. Un lien fonctionnel a été établi entre les deux Directions Juridiques afin de coordonner la gestion du risque et sa couverture par l'assurance.

### Risques à caractère général

#### Développement immobilier

##### **Risque lié à la non-obtention des autorisations administratives**

Compte tenu des règles prudentielles décrites dans le chapitre « immobilier » du rapport d'activité, l'exposition aux risques immobiliers est faible. En particulier, le risque juridique lié à la non-obtention des autorisations administratives pour les programmes neufs est quasi inexistant 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 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 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 l'ensemble des assurances 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.

##### **Risque lié à la propriété des actifs immobiliers**

Le groupe a pour politique de ne démarrer les travaux qu'après la pré-commercialisation 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 plus de volumes d'actif immobilier significatifs 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.

### Gestion et exploitation touristiques

#### **Risques liés à l'exploitation touristique**

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a pour politique de se conformer strictement aux 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) ;
- 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 de sécurité applicables aux résidences de tourisme et aux équipements spécifiques mis à la disposition de la clientèle (piscines, toboggans, etc.) ;
- 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 S.G.R.T., activité d'agence de voyages pour la filiale Pierre & Vacances Maeva Distribution, etc.).

Le groupe s'est doté des moyens de se conformer à l'ensemble de ces dispositions, lesquelles ne font pas courir de risques juridiques significatifs aux sociétés concernées et contre lesquelles elle ne serait pas couverte par des polices d'assurance adaptées ou par une prévention appropriée.

Les risques liés à l'exploitation touristique concernent en conséquence 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 polices d'assurances appropriées.

#### **Risques sociaux**

Enfin, 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. Les Directions des Ressources Humaines (la DRH groupe incluant le pôle Holding, Immobilier et Tourisme France et la DRH Center Parcs Europe) veillent, sous la Direction d'un membre du Comité Exécutif, au respect des règles juridiques en vigueur tant au plan individuel que collectif. Le nombre de litiges en droit social est très faible (voir litiges particuliers ci-après).

## 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 et être susceptible d'impacter négativement ses résultats.

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 de la Sécurité.

## 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 visant à limiter autant que possible la réalisation de tels risques et est organisé dans le cadre des procédures de cellule de crise pour faire face aux risques d'atteinte à l'image de ses différentes marques.

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 répercute sur des tiers ses propres engagements liés à la survenance d'éventuelles causes légitimes de suspension de chantier.

Le groupe s'efforce par ailleurs de réduire les incidences environnementales de ses activités au travers de nombreuses initiatives et actions déployées dans ses différents pôles. Des exemples de ces actions figurent dans le chapitre « développement durable » du rapport d'activité 2008/2009.

## Description des litiges en cours

À la date du 30 septembre 2009, et pour les douze derniers mois, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du groupe.

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

Le montant des provisions pour litiges au 30 septembre 2009 est détaillé en note 20 – Provisions pour risques et charges de l'annexe aux comptes consolidés.

## Développement immobilier

L'ensemble de ces risques ne présente pas de caractère significatif pour le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

- Le groupe gère, pour le compte de différentes sociétés de programme filiales à 100 %, quelques 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 également 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 près d'un million de semaines vendues par an, le groupe fait face en moyenne à moins de dix 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 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 service : 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 co-propriété, 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.

## Contentieux sociaux

- Le groupe n'est partie à aucun litige collectif significatif.
- S'agissant des litiges individuels, le groupe est partie à des contentieux devant les juridictions prud'homales dans 52 dossiers.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de faits exceptionnels ou litiges susceptibles d'avoir, ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

## Assurances et couverture des risques

La politique en matière d'assurances est suivie au niveau consolidé, y compris pour Center Parcs Europe par le Risk Management rattaché au Directeur Général Adjoint du groupe en charge du Secrétariat Général.

Le budget global consacré à ces couvertures s'élève à 7 millions d'euros pour l'exercice 2008/2009, 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 multirisques couvrant l'exploitation des sites touristiques en dommages et pertes d'exploitation toutes marques confondues.

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs est assuré par des garanties de dommages aux biens et pertes d'exploitation avec une limite contractuelle d'indemnité fixée à 83 millions d'euros par sinistre (dont 60 millions d'euros en dommages et 23 millions d'euros en pertes d'exploitation) pour le pôle Pierre & Vacances Tourisme France et à 150 millions d'euros par sinistre pour le pôle Center Parcs.

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 nouveau 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 : risques dépourvus d'aléas, pertes d'exploitation résultant de grèves, d'une rupture de digue aux Pays-Bas, d'une 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 d'une part

au travers du dispositif réglementaire GAREAT (dispositif national français de couverture des actes de terrorisme) pour les sites situés en France (dont les 3 parcs Center Parcs français) et d'autre part de la reconduction pour l'exercice 2008/2009 sur 7 des plus gros villages de Center Parcs Europe et les 4 villages Sunparks situés en Belgique d'une couverture d'assurance spécifique. Le nombre de villages Center Parcs couverts pour le terrorisme s'élève ainsi à 14 (sur un total de 21 villages).

Depuis le 30 juin 2008, le cabinet AON a reçu mandat du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs pour effectuer les principales prestations de services et de conseils liés aux opérations de courtage d'assurances.

Au terme d'un appel d'offres au titre de la couverture des risques de dommages aux biens et de perte d'exploitation débuté en mai 2009, la compagnie d'assurances Royal Sun Alliance a été retenue en remplacement d'AXA, à effet du 1<sup>er</sup> octobre 2009, comme apériteur d'un pool d'assureurs nouvellement constitué ne comprenant que des compagnies d'assurances de premier plan.

La compagnie AXA a été reconduite, après mise en concurrence, en qualité de 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 », les études menées jusqu'à ce jour quant à l'opportunité de créer ce type de structure, ont conduit à différer cette mise en place, tant que les conditions de marché ne seraient pas réunies.

## 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.

## Risque de disparition d'hommes clefs

Le risque de disparition d'hommes clefs 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. Au-delà de la nomination nouvelle d'un Directeur Général du groupe, le caractère collégial des autres organes décisionnels, la fréquence de leurs réunions et le niveau de délégation élevé qui leur est dévolu, permettent d'assurer, avec l'intervention des services de contrôle interne, la conduite et la gestion du groupe 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 Exécutif.

# Évolutions récentes et perspectives d'avenir

## Le marché et la concurrence

### Activités touristiques

À travers ses huit marques Pierre & Vacances, Maeva, Résidences MGM, Hôtels Latitudes, Adagio city aparthotel, Citéa, Sunparks et Center Parcs, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs propose un très large choix de destinations à la montagne, à la mer, à la campagne et en ville en Europe. Grâce à cet éventail de marques complémentaires et différenciées, le groupe propose une offre complète et unique de locations de vacances avec services à la carte. Il accueille chaque année plus de 7 millions de clients.

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

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

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 à la mer l'été). L'activité touristique du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs qui s'effectuait historiquement uniquement en France et dans des résidences situées principalement à la mer et à la montagne, présentait un caractère saisonnier marqué, qui tend à s'atténuer du fait du développement des produits ouverts à l'année comme les resorts (Center Parcs et Sunparks) et les résidences urbaines (Adagio et Citéa).

Malgré le contexte économique actuel, l'activité touristique en France a globalement bien résisté pendant l'année. Les conditions météorologiques, nettement meilleures qu'en 2008, peuvent contribuer à expliquer ces bons résultats. En particulier, la saison d'hiver, qui a bénéficié d'un excellent enneigement, a vu la hausse de la fréquentation de la **clientèle française**. La fréquentation de la clientèle étrangère est globalement en baisse sur cette année, elle a concerné prioritairement les Britanniques (considérés comme première **clientèle étrangère**), ainsi que les clientèles nord-américaines, scandinaves et asiatiques.

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, montée en puissance d'Internet...) ;
- facteurs environnementaux (catastrophes naturelles, prise de conscience collective de valeurs environnementales).

Ces évolutions génèrent une demande accrue du tourisme de proximité, des courts séjours, des sites et types d'hébergements qui permettent de se retrouver en toute liberté et toutes générations.

Parmi les canaux de distribution, **Internet** poursuit sa montée en puissance. Selon une étude de Benchmark Group de 2009, le chiffre d'affaires de l'e-tourisme a crû de 23 % en 2008. 75 % des acheteurs en ligne ont déjà réservé un voyage sur Internet, ce qui représente 17 millions de consommateurs. Désormais 18 % des dépenses des ménages liées au tourisme passent par Internet contre 16 % en 2007. Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a réalisé en 2008/2009, 34 % de ses ventes en direct par Internet.

Avec 294 sites, 48 800 appartements et 228 000 lits exploités en Europe, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs est leader européen du tourisme de proximité.

En France, le Groupe occupe une position de n° 1 sur ce marché (selon le nombre de lits recensés par le SNRT). Ses principaux concurrents sont : Odalys (65 000 lits), Lagrange (55 000 lits), Belambra VVF (37 000 lits), Eurogroup (25 000 lits) et France Location (14 000 lits).

En Europe du Nord, les principaux concurrents de Center Parcs Europe sont Landal Greenparks (64 villages, soit 11 000 cottages aux Pays-Bas, en Belgique, Allemagne, République Tchèque, Autriche et Suisse) et Roompot (49 villages, soit 2 300 cottages aux Pays-Bas, en Allemagne, Danemark et Pologne).

Selon une étude de Deloitte de 2007, on recensait en France environ 387 résidences hôtelières en milieu urbain, soit environ 29 000 appartements. Les principaux opérateurs sont : Citadines (3 500 appartements), Adagio (3 100 appartements) et Citéa (5 000 appartements), Appart City Cap Affaires (2 000 appartements).

### Immobilier

L'activité immobilière est principalement dédiée aux activités touristiques du groupe puisqu'elle consiste à construire les résidences et villages qui ne seront pas la suite exploités par le Tourisme. Les appartements et cottages construits sont cédés à des investisseurs (qui utilisent des avantages fiscaux) avec un bail de location au profit de l'activité touristique du groupe.

Le marché de l'immobilier et donc l'activité immobilière du groupe, bénéficie depuis avril 2009 du dispositif Scellier, qui permet à l'investisseur de bénéficier d'une réduction d'impôt de 25 % du prix d'acquisition dans la limite de 300 000 euros. Cette loi s'applique pour tous les biens acquis depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et jusqu'à fin 2012 (l'avantage fiscal est dégressif à compter de 2012).

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a également une activité de promotion immobilière pure marginale et de niche avec les produits Senioriales. Le chiffre d'affaires réalisé en 2008/2009 était de 35,0 millions d'euros sur un chiffre d'affaires immobilier

total de 303,3 millions d'euros, soit 12 %. 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. Vendues en accession à la propriété, elles sont situées à proximité immédiate des villes moyennes. C'est un marché ou les clients potentiels sont en augmentation constante (24 millions de Français auront plus de 60 ans en 2050) mais plus sensible aux aléas du marché immobilier en général.

En France, 13 millions de personnes ont aujourd'hui plus de 60 ans et ce chiffre devrait atteindre 24 millions en 2050. Le concept des Senioriales correspond à une attente de ces nouveaux seniors qui souhaitent, la retraite arrivée, changer de vie et de cadre de vie.

Les principaux concurrents sur ce marché sont des promoteurs de résidences seniors comme Domitys, Villages d'or, Villas Vermeil et des constructeurs de maisons individuelles (Maison France Confort...).

## Objectifs pour 09/10 et perspectives

La résistance du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs à la crise économique et financière qui a fortement impacté le secteur du tourisme a confirmé la pertinence et la solidité de sa stratégie basée sur le concept de la résidence de tourisme de proximité. Quand à l'activité immobilière, elle est stimulée depuis avril 2009 par la loi Scellier/Bouvard. Ainsi, notre business-model, construit sur les synergies entre tourisme et immobilier, assure un solide équilibre.

L'un des objectifs prioritaires du groupe est la **progression des performances de ses activités touristiques** par une meilleure efficacité des outils de vente et la réduction de ses coûts qui résulteront principalement du renforcement des synergies entre Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe.

Le plan de synergies mis en place en 2008/2009 et qui a déjà permis de générer 10 millions d'euros d'économies de coûts va se poursuivre dans les 3 ans à venir selon 2 axes principaux :

- synergies commerciales : développement systématique de partenariats commerciaux européens, accentuation du marketing direct et de la fidélisation des clients, meilleure gestion du discount et enfin l'échange de savoir-faire spécifiques aux resorts ;
- synergies de coûts et rationalisation des structures : regroupement des structures régionales, poursuite de la rationalisation des sièges, réorganisation de la maintenance mais également renforcement des synergies sur les systèmes d'information et de télécoms, sur les achats, la maintenance, la sécurité... ;

En 2009/2010, le groupe a pour objectif de générer 10 millions d'euros d'économies de coûts complémentaires.

Par ailleurs, le groupe va poursuivre ses efforts de développement des ventes Internet grâce au lancement en 2 étapes d'une plateforme internet multimarque. Au 1<sup>er</sup> semestre 2010, les sites des marques vont être enrichis par notamment plus de détails sur les destinations

touristiques du groupe et dotés d'un moteur de recherche plus performant. Au 2<sup>e</sup> semestre, la plateforme marchande sera déployée progressivement (module de réservation, vaste choix multicritères...). La progression des ventes sur Internet devrait se poursuivre avec l'objectif d'atteindre, fin 2010, 40 % du chiffre d'affaires de location du groupe contre 34 % en 2008/2009.

En ce qui concerne **les activités immobilières**, l'année 2010 va être marquée par un nombre important de livraisons. Les livraisons de l'exercice 2009/2010 sont estimées à 1 530 appartements et maisons (contre 972 en 2008/2009) dont 1 290 pour les programmes neufs (Center Parcs de Moselle - Lorraine, Houlgate, quatre résidences Senioriales...) et 240 en rénovation (Paris La Défense...).

Le volume d'affaires réservations 2008/2009 de 395,3 millions d'euros TTC (à comparer à 308,8 millions d'euros en 2007/2008) garantit le niveau d'activité des exercices à venir et met en évidence le dynamisme de cette activité qui profite de l'incitation à l'investissement de la loi Scellier/Bouvard.

La stratégie du groupe repose également sur la poursuite du **développement** sur ses cœurs de métier en France, Espagne, Maroc et dans les grandes métropoles européennes avec pour objectif la croissance du parc touristique de plus 15 000 appartements/cottages à 5 ans.

Ce développement se réalisera par 3 voies :

- l'immobilier avec un potentiel de chiffre d'affaires de 1,5 milliard d'euros sur les projets en cours de finalisation et d'étude ;
- les partenariats, avec Accor et Lamy pour les résidences urbaines, Eurodisney pour Villages Nature et la CDG au Maroc ;
- la croissance externe, dans un contexte de consolidation du marché touristique en France et en Europe.

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS

## Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Note</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007 (*)</i>
Chiffre d'affaires	3/4	1 451 321	1 424 451	1 550 268
Achats et services extérieurs	27	- 960 389	- 916 919	- 1 046 382
Charges de personnel	28	- 349 117	- 345 809	- 329 802
Amortissements et provisions	29	- 62 840	- 46 426	- 40 222
Autres charges et produits d'exploitation	30	- 14 779	- 11 808	- 28 112
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>3</b>	<b>64 196</b>	<b>103 489</b>	<b>105 750</b>
Autres charges et produits opérationnels	3/31	- 1 216	- 5 358	- 2 576
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>3</b>	<b>62 980</b>	<b>98 131</b>	<b>103 174</b>
Produits financiers	32	5 715	5 005	3 895
Charges financières	32	- 18 680	- 15 812	- 8 080
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>		<b>- 12 965</b>	<b>- 10 807</b>	<b>- 4 185</b>
Impôts sur les résultats	33	- 7 751	- 13 890	- 23 501
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	9	-	-	-
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>42 264</b>	<b>73 434</b>	<b>75 488</b>
Dont :				
• <i>Part du groupe</i>		42 264	73 434	75 455
• <i>Intérêts minoritaires</i>	19	-	-	33
Résultat net part du groupe par action <i>(en euros)</i>	34	4,87	8,45	8,66
Résultat net part du groupe dilué par action <i>(en euros)</i>	34	4,82	8,39	8,56

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

# Bilan consolidé

## Actif

(en milliers d'euros)	Note	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007 (*)
Écarts d'acquisition	5	151 985	152 133	148 453
Immobilisations incorporelles	6	151 927	141 411	136 344
Immobilisations corporelles	8	397 216	395 980	355 761
Titres mis en équivalence	9	5	-	-
Actifs financiers non courants	10	36 941	36 370	36 812
Actifs d'impôts différés	33	38 925	49 214	36 230
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>776 999</b>	<b>775 108</b>	<b>713 600</b>
Stocks et encours	12/13	134 868	121 915	112 191
Clients et comptes rattachés	14	238 518	389 328	241 300
Autres actifs courants	15/23	248 230	237 784	218 680
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16/24	115 393	167 295	162 164
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	2	-	-	42 986
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>737 009</b>	<b>916 322</b>	<b>777 321</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3</b>	<b>1 514 008</b>	<b>1 691 430</b>	<b>1 490 921</b>

## Passif

(en milliers d'euros)	Note	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007 (*)
Capital social		88 196	88 109	88 109
Primes d'émission		8 564	8 651	8 651
Actions propres		- 9 453	- 10 487	- 5 932
Éléments constatés directement en capitaux propres		- 313	339	575
Réserves		361 689	309 981	255 341
Résultat consolidé		42 264	73 434	75 455
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>	<b>18</b>	<b>490 947</b>	<b>470 027</b>	<b>422 199</b>
Intérêts minoritaires	19	6	3	- 33
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>490 953</b>	<b>470 030</b>	<b>422 166</b>
Dettes financières à long terme	21/24	161 106	204 002	203 189
Provisions à caractère non courant	20	26 361	28 283	42 299
Passifs d'impôts différés	33	20 528	23 098	-
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>207 995</b>	<b>255 383</b>	<b>245 488</b>
Dettes financières à court terme	21/24	51 311	46 128	34 102
Provisions à caractère courant	20	20 645	22 706	13 992
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	25	278 733	272 674	334 202
Autres passifs courants	23/26	464 371	624 509	440 971
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>815 060</b>	<b>966 017</b>	<b>823 267</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>1 514 008</b>	<b>1 691 430</b>	<b>1 490 921</b>

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

# Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Note</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007 <sup>(*)</sup></i>
<b>Opérations d'exploitation</b>				
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>42 264</b>	<b>73 434</b>	<b>75 488</b>
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		43 670	36 158	30 538
Charges liées aux plans d'option de souscription et d'achat		2 727	2 803	2 122
Plus et moins-values de cession		- 1 395	- 981	- 2 801
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	9	-	-	-
Coût de l'endettement financier net	32	14 360	11 174	4 648
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33	7 751	13 890	23 501
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>		<b>109 377</b>	<b>136 478</b>	<b>133 496</b>
Coût de l'endettement financier net : intérêts nets payés		- 14 177	- 11 482	- 4 298
Impôts payés		- 1 286	4 527	- 3 924
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts</b>		<b>93 914</b>	<b>129 523</b>	<b>125 274</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		- 27 995	- 63 546	130 323
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ (I)</b>		<b>65 919</b>	<b>65 977</b>	<b>255 597</b>
<b>Opérations d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	6/8	- 82 008	- 89 883	- 207 201
Acquisitions d'immobilisations financières		- 2 191	- 1 307	- 10 008
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	17	- 298	- 3 680	- 102 144
<b>Sous-total des décaissements</b>		<b>- 84 497</b>	<b>- 94 870</b>	<b>- 319 353</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		24 045	6 216	36 249
Cessions d'immobilisations financières		1 550	1 469	1 071
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)	17	1 557	-	86 227
<b>Sous-total des encaissements</b>		<b>27 152</b>	<b>7 685</b>	<b>123 547</b>
Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés		-	41 936	-
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (II)</b>		<b>- 57 345</b>	<b>- 45 249</b>	<b>- 195 806</b>
<b>Opérations de financement</b>				
Augmentations de capital en numéraire de la société mère	18	-	-	1 271
Acquisitions et cessions d'actions propres	18	96	- 4 555	- 646
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		- 23 438	- 23 525	- 21 765
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	19	-	-	- 68
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		28 028	43 304	198 097
Remboursements d'emprunts		- 65 753	- 31 029	- 193 319
Autres flux liés aux opérations de financement		- 43	28	- 1 060
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (III)</b>		<b>- 61 110</b>	<b>- 15 777</b>	<b>- 17 490</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (IV = I + II + III)</b>		<b>- 52 536</b>	<b>4 951</b>	<b>42 301</b>
Trésorerie d'ouverture (V)	16/17	164 645	159 694	117 393
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	16/17	112 109	164 645	159 694

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

# Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du groupe

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Variations enregistrées directement en capitaux propres	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minori- taires	Total capitaux propres
<b>SOLDE AU</b>										
<b>30 SEPTEMBRE 2006 (*)</b>	<b>8 781 836</b>	<b>87 818</b>	<b>7 671</b>	<b>- 5 286</b>	<b>274</b>	<b>201 882</b>	<b>73 068</b>	<b>365 427</b>	<b>2</b>	<b>365 429</b>
Instruments financiers de couverture	-	-	-	-	388	-	-	388	-	388
Impôts différés sur ces éléments	-	-	-	-	- 87	-	-	- 87	-	- 87
<b>Variations de valeur reconnues directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>301</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>301</b>	<b>0</b>	<b>301</b>
Résultat net	-	-	-	-	-	-	75 455	75 455	33	75 488
<b>Total des charges et produits comptabilisés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>301</b>	<b>0</b>	<b>75 455</b>	<b>75 756</b>	<b>33</b>	<b>75 789</b>
Augmentation de capital	29 075	291	980	-	-	-	-	1 271	-	1 271
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	- 21 765	-	- 21 765	- 68	- 21 833
Variation des actions auto-détenues	-	-	-	- 646	-	34	-	- 612	-	- 612
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	2 122	-	2 122	-	2 122
Autres mouvements	-	-	-	-	-	73 068	- 73 068	0	-	0
<b>SOLDE AU</b>										
<b>30 SEPTEMBRE 2007 (*)</b>	<b>8 810 911</b>	<b>88 109</b>	<b>8 651</b>	<b>- 5 932</b>	<b>575</b>	<b>255 341</b>	<b>75 455</b>	<b>422 199</b>	<b>- 33</b>	<b>422 166</b>
Instruments financiers de couverture	-	-	-	-	- 317	-	-	- 317	-	- 317
Impôts différés sur ces éléments	-	-	-	-	81	-	-	81	-	81
<b>Variations de valeur reconnues directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 236</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 236</b>	<b>0</b>	<b>- 236</b>
Résultat net	-	-	-	-	-	-	73 434	73 434	-	73 434
<b>Total des charges et produits comptabilisés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 236</b>	<b>0</b>	<b>73 434</b>	<b>73 198</b>	<b>0</b>	<b>73 198</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	0	-	0
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	- 23 525	-	- 23 525	-	- 23 525
Variation des actions auto-détenues	-	-	-	- 4 555	-	- 97	-	- 4 652	-	- 4 652
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	2 803	-	2 803	-	2 803
Écarts de conversion	-	-	-	-	-	4	-	4	-	4
Autres mouvements	-	-	-	-	-	75 455	- 75 455	0	36	36

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Variations enregistrées directement en capitaux propres	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minori- taires	Total capitaux propres
<b>SOLDE AU</b>										
<b>30 SEPTEMBRE 2008</b>	<b>8 810 911</b>	<b>88 109</b>	<b>8 651</b>	<b>- 10 487</b>	<b>339</b>	<b>309 981</b>	<b>73 434</b>	<b>470 027</b>	<b>3</b>	<b>470 030</b>
Instruments financiers de couverture	-	-	-	-	- 953	-	-	- 953	-	- 953
Impôts différés sur ces éléments	-	-	-	-	243	-	-	243	-	243
Écarts de conversion	-	-	-	-	58	-	-	58	-	58
<b>Variations de valeur reconnues directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 652</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 652</b>	<b>0</b>	<b>- 652</b>
Résultat net	-	-	-	-	-	-	42 264	42 264	-	42 264
<b>Total des charges et produits comptabilisés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 652</b>	<b>0</b>	<b>42 264</b>	<b>41 612</b>	<b>0</b>	<b>41 612</b>
Augmentation de capital	8 665	87	- 87	-	-	-	-	0	-	0
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	- 23 438	-	- 23 438	-	- 23 438
Variation des actions auto-détenues	-	-	-	1 034	-	- 1 015	-	19	-	19
Charges liées aux plans d'option	-	-	-	-	-	2 727	-	2 727	-	2 727
Autres mouvements	-	-	-	-	-	73 434	- 73 434	0	3	3
<b>SOLDE AU</b>										
<b>30 SEPTEMBRE 2009</b>	<b>8 819 576</b>	<b>88 196</b>	<b>8 564</b>	<b>- 9 453</b>	<b>- 313</b>	<b>361 689</b>	<b>42 264</b>	<b>490 947</b>	<b>6</b>	<b>490 953</b>

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

# Notes annexes aux comptes consolidés

<b>PRÉAMBULE</b>	<b>38</b>	<b>NOTE 21</b> DETTES FINANCIÈRES	77
<b>NOTE 1</b> PRINCIPES COMPTABLES	38	<b>NOTE 22</b> INSTRUMENTS FINANCIERS	82
<b>NOTE 2</b> PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	47	<b>NOTE 23</b> INSTRUMENTS DE COUVERTURE	83
<b>INFORMATION SECTORIELLE</b>	<b>54</b>	<b>NOTE 24</b> RISQUES DE MARCHÉ	84
<b>NOTE 3</b> INFORMATIONS PAR PÔLES D'ACTIVITÉS	54	<b>NOTE 25</b> DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	87
<b>NOTE 4</b> INFORMATIONS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES	56	<b>NOTE 26</b> AUTRES PASSIFS COURANTS	87
<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN</b>	<b>58</b>	<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>88</b>
<b>NOTE 5</b> ÉCARTS D'ACQUISITION	58	<b>NOTE 27</b> ACHATS ET SERVICES EXTÉRIEURS	88
<b>NOTE 6</b> IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	59	<b>NOTE 28</b> CHARGES DE PERSONNEL	88
<b>NOTE 7</b> TESTS DE VALORISATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION ET DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE	60	<b>NOTE 29</b> AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	90
<b>NOTE 8</b> IMMOBILISATIONS CORPORELLES	62	<b>NOTE 30</b> AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION	91
<b>NOTE 9</b> TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	63	<b>NOTE 31</b> AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS	91
<b>NOTE 10</b> ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	64	<b>NOTE 32</b> RÉSULTAT FINANCIER	92
<b>NOTE 11</b> ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE (TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDÉS)	65	<b>NOTE 33</b> IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	92
<b>NOTE 12</b> STOCKS ET ENCOURS	65	<b>NOTE 34</b> RÉSULTAT PAR ACTION	94
<b>NOTE 13</b> CONTRIBUTION DES PROGRAMMES IMMOBILIERS À LA VALEUR BRUTE DES STOCKS	66	<b>AUTRES ANALYSES</b>	<b>95</b>
<b>NOTE 14</b> CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	68	<b>NOTE 35</b> EFFECTIFS	95
<b>NOTE 15</b> AUTRES ACTIFS COURANTS	68	<b>NOTE 36</b> ENGAGEMENTS HORS BILAN	95
<b>NOTE 16</b> TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	69	<b>NOTE 37</b> MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES AUX DIRIGEANTS ET AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	97
<b>NOTE 17</b> NOTES SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	70	<b>NOTE 38</b> IDENTIFICATION DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANTE	97
<b>NOTE 18</b> CAPITAUX PROPRES GROUPE	71	<b>NOTE 39</b> TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	98
<b>NOTE 19</b> INTÉRÊTS MINORITAIRES	72	<b>NOTE 40</b> INFORMATION RELATIVE AUX CO-ENTREPRISES	98
<b>NOTE 20</b> PROVISIONS	72	<b>NOTE 41</b> ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2008/2009	99

## 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 1<sup>er</sup> décembre 2009, les états financiers consolidés du 30 septembre 2009.

## 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 2008/2009 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2009 (référentiel disponible sur [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](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 2008/2009 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2007/2008 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> octobre 2008 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

Les nouvelles normes et interprétations retenues pour l'élaboration des états financiers et dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> octobre 2008 n'ont pas entraîné d'incidences sur les comptes consolidés du groupe de l'exercice 2008/2009.

Il est rappelé que pour l'exercice 2007/2008, le groupe avait décidé d'appliquer par anticipation l'IAS 38 amendée sur les dépenses de publicité (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009).

Les amendements appliqués sur l'exercice 2008/2009 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2007/2008 correspondent à ceux des normes IAS 39 et IFRS 7 sur la classification des actifs financiers (applicables aux exercices ouverts au 1<sup>er</sup> juillet 2008).

Les normes, interprétations et amendements à des normes existantes qui ne sont pas appliqués par anticipation dans les états financiers de l'exercice 2008/2009 sont :

- l'IFRIC 11 relative aux actions propres et transactions intragroupe (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- l'IFRIC 12 relative aux contrats de concession (applicable aux exercices ouverts à compter du 29 mars 2009) ;
- l'IFRIC 13 relative aux programmes de fidélisation des clients (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- l'IFRIC 14 concernant les actifs de régimes à prestations définies et les obligations de financement minimum (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- l'IFRIC 15 sur les contrats pour la construction de biens immobiliers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- l'IFRIC 16 sur les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (applicable aux exercices ouverts au 30 juin 2009) ;
- les amendements de la norme IAS 23 « Coûts d'emprunts » (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- la nouvelle norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- la révision de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- les amendements de la norme IFRS 2 « Paiement sur la base d'actions » (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- les amendements des normes IAS 32 et IAS 1, concernant les instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;
- les amendements des normes IFRS 1 et IAS 27, concernant le coût d'acquisition d'une participation dans une filiale, une entreprise contrôlée conjointement ou une entreprise associée dans les états financiers individuels (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009) ;

- les révisions de la norme IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » et de la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009) ;
- l'amendement de la norme IAS 39, sur les éléments éligibles à une opération de couverture (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009) ;
- les amendements des normes IFRS 5 « Actifs non courants destinés à être cédés et abandon d'activités » et IFRS 1 « Première adoption des normes IFRS », sur les programmes de cession partielle de titres d'une filiale impliquant la perte du contrôle exclusif (applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009) ;
- l'IFRIC 17 relative à la distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires (applicable aux exercices ouverts à compter du 31 octobre 2009) ;
- l'IFRIC 18 relative aux transferts d'actifs par les clients (applicable aux exercices ouverts à compter du 31 octobre 2009).

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

Le passage des capitaux propres publiés dans les états financiers 2005/2006 et 2006/2007 est le suivant :

(en milliers d'euros)	30/09/2007	30/09/2006	30/09/2005
<b>Capitaux propres publiés au 30 septembre 2007</b>	<b>425 321</b>	<b>368 840</b>	<b>309 259</b>
Frais de Publicité	- 4 416	- 4 976	- 4 164
Impôts différés sur Frais de Publicité	1 261	1 565	1 361
<b>Capitaux propres publiés au 30 septembre 2008</b>	<b>422 166</b>	<b>365 429</b>	<b>306 456</b>

Les postes du compte de résultat impactés par ce changement de méthode sont les « Achats et services extérieurs » et les « Impôts sur les résultats ». Concernant le bilan, les postes concernés sont les « Autres actifs courants », les « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » ainsi que les « Actifs d'impôts différés ».

## 1.4 - Principe de préparation et de présentation des comptes

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

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

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

## 1.3 - Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires

Dans le cadre de la révision de la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles » publiée en mai 2008, l'IASB considère que ces dépenses doivent être reconnues en charge de l'exercice dès lors que la prestation est fournie. En vertu de cette approche, les frais de publicité, notamment les catalogues, doivent être constatés en charges dès lors que la prestation est rendue par le fournisseur (catalogue imprimé).

Auparavant le coût des catalogues était comptabilisé pour partie en charges constatées d'avance et pour partie en résultat au prorata de la distribution des brochures.

Le groupe a décidé d'adopter dès le 1<sup>er</sup> octobre 2007, l'approche retenue par l'IASB.

Conformément aux dispositions de l'IAS 8, ce changement de méthode a été appliqué de façon rétrospective et les capitaux propres d'ouverture au 1<sup>er</sup> octobre 2006 ainsi que les données comparatives présentées ont été retraités.

Le compte de résultat est présenté par nature. Au sein du résultat opérationnel, le poste « Autres charges et produits opérationnels » identifie les éléments de nature spécifique afin de déterminer le niveau du « Résultat opérationnel courant ».

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

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

## 1.5 - Utilisation d'estimations

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes comptables internationaux, nécessite la prise en compte, par la Direction du groupe, d'un certain nombre d'estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs et sur les charges et produits du compte de résultat, ainsi que sur les actifs et passifs éventuels mentionnés en annexe. Il s'agit notamment de la détermination du montant recouvrable des écarts

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

## 1.6 - Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

## 1.7 - Opérations internes entre sociétés consolidées

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

## 1.8 - Méthodes de conversion

### Conversion des transactions libellées en devises

La monnaie fonctionnelle d'une société est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère la société. Les transactions réalisées dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction. 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

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

Les différences de conversion en résultant figurent dans les capitaux propres et seront comptabilisées au compte de résultat de l'exercice durant lequel les activités seront cédées.

## 1.9 - Regroupement d'entreprises

Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> octobre 2004 n'ont pas été retraités rétrospectivement suivant le référentiel IFRS.

### 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, auxquels s'ajoute le montant de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition. Lorsque la convention d'acquisition prévoit un ajustement du prix d'acquisition dépendant d'événements futurs, le montant de cette correction est inclus dans l'évaluation du regroupement d'entreprise à la date d'acquisition si cet ajustement est probable et peut être mesuré de manière fiable.

### 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 valeur vénale nette du montant des coûts de cession. Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur juste valeur. La part des actifs et des passifs revenant aux minoritaires est également comptabilisée à sa juste valeur.

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

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

Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suit les règles comptables propres à leur nature.

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part de l'entreprise acquéreuse dans l'évaluation à leur juste valeur des actifs et des passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. 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 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, chaque transaction significative est traitée séparément pour la détermination de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis et de l'écart d'acquisition en résultant.

Lorsqu'un achat complémentaire permet l'obtention du contrôle d'une entreprise, la part d'intérêt détenue précédemment par le groupe est réévaluée sur la base des justes valeurs des actifs et passifs identifiables déterminés lors de cet achat complémentaire. La contrepartie de la réévaluation est enregistrée en capitaux propres.

Les achats complémentaires intervenant après la prise de contrôle ne donnent plus lieu à une réévaluation des actifs et des passifs identifiables. L'écart positif ou négatif, généré entre le coût d'acquisition et la quote-part complémentaire acquise dans l'actif net de l'entreprise, est enregistré en écarts d'acquisition.

### Engagement de rachat de minoritaires

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

## 1.10 - Actifs et passifs en cours de cession

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

## 1.11 - Tests de valorisation des écarts d'acquisition

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

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

Par ces tests de valorisation, le groupe s'assure que la valeur recouvrable des écarts d'acquisition n'est pas inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur vénale 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 valeur vénale.

La valeur vénale 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 en interne sur une période explicite de 4 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuelle. Les hypothèses retenues en terme de variation du chiffre d'affaires et de valeurs terminales sont raisonnables et conformes aux données du marché disponibles. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif testé. Ces taux d'actualisation sont des taux après impôts appliqués à des flux de trésorerie après impôts. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés.

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

## 1.12 - Immobilisations incorporelles

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

- elles sont identifiables, c'est-à-dire qu'elles résultent de droits légaux ou contractuels ;
- 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 méthodes d'évaluation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable. Le groupe détermine la valeur d'utilité de chacune de ses marques en procédant à la mise à jour de leur valorisation selon la même méthode que celle utilisée pour les tests de valorisation des écarts d'acquisition (cf. note 1.11). En cas de dépréciation, celle-ci est enregistrée dans la rubrique « Autres charges et produits opérationnels » du compte de résultat. Cette provision peut être reprise ultérieurement si la valeur d'utilité redevient plus élevée que la valeur nette comptable ;
- les autres immobilisations incorporelles que le groupe a qualifiées d'immobilisations à durée de vie définie. Elles concernent essentiellement les concessions et brevets qui correspondent principalement aux licences d'exploitation des logiciels, ainsi que les dépenses liées à des programmes informatiques. Ces immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité comprise en général entre 3 et 8 ans. En cas d'indices de perte de valeur un test de valorisation est systématiquement réalisé.

### 1.13 - Subventions d'investissement

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

### 1.14 - Immobilisations corporelles

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

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

Les immobilisations corporelles acquises au travers de contrats de location financement sont présentées à l'actif du bilan pour le plus faible montant entre la valeur de marché de l'actif et la valeur actualisée des loyers futurs. Un amortissement est constaté sur la

durée d'utilité du bien, la dette correspondante étant inscrite au passif avec l'enregistrement des intérêts financiers y afférents. Le loyer est annulé au compte de résultat.

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 ». 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	8 - 12 ans
Autres actifs corporels	3 - 4 ans

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

Ainsi, à chaque clôture, le groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur relatif à des groupes identifiables d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. 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 considéré. Elle correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés en utilisant la même méthodologie que celle décrite pour les écarts d'acquisition.

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

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

### 1.15 - Actifs financiers non courants

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

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie « actifs financiers disponibles à la vente », et figurent donc au bilan pour leur juste valeur. Les variations de valeur positives et négatives sont enregistrées directement en capitaux

propres. Cette juste valeur correspond pour les titres cotés au cours de Bourse et pour les titres non cotés à une estimation de leur valeur de réalisation. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. En cas d'indication objective d'une dépréciation de ces titres (baisse significative ou prolongée), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat.

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

## 1.16 - Stocks et travaux en cours

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

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

Le groupe applique la méthode de l'avancement pour comptabiliser le chiffre d'affaires et les marges de son activité immobilière. À l'exception des coûts de commercialisation qui sont comptabilisés en charges constatées d'avance, l'ensemble des coûts directs afférents aux programmes immobiliers en cours sont stockés, y compris les charges financières (nettes des produits financiers le cas échéant) affectables aux opérations. 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, ainsi elles sont comptabilisées à leur valeur nominale.

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

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

## 1.18 - Charges constatées d'avance

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

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

## 1.19 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

## 1.20 - Titres Pierre & Vacances auto-détenus

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

## 1.21 - Paiement fondé sur des actions

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

Conformément aux dispositions transitoires de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits

ne sont pas acquis le 1<sup>er</sup> janvier 2005 sont évalués et comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition et amortis sur la période d'acquisition des droits.

L'attribution d'avantages au personnel au travers de la mise en place d'un Plan d'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.

## 1.22 - Provisions

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

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

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

## 1.23 - Engagements de retraite et autres avantages assimilés

### Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues pour les évaluations d'un exercice à l'autre, ainsi que de tout écart constaté sur l'obligation ou sur la valeur des fonds par rapport aux hypothèses actuarielles retenues en début d'exercice. Ces écarts actuariels sont amortis par plan selon la méthode dite « du corridor » (écarts excédant 10 % de la valeur de marché du fonds ou de la valeur actualisée de l'obligation), sur la durée d'activité moyenne restante du personnel bénéficiant du régime.

### Autres avantages à long terme

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

### Coût des services passés

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

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

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

## 1.24 - Emprunts et dettes financières

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

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

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

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

## 1.25 - Instruments dérivés

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

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

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement documentée à la date de mise en place ; et
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de façon prospective et rétrospective à chaque arrêté comptable.

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

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

## 1.26 - Impôts différés

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

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

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

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

## 1.27 - Produits constatés d'avance

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

Ce poste comprend notamment :

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

## 1.28 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

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

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

## 1.29 - Méthode de dégage­ment des résultats de l'activité de promotion immobilière

Le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. En l'absence de normes spécifiques sur le sujet, le groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

Pour les programmes en cours et non livrés, lorsque la situation à terminaison est une perte, une provision pour pertes à terminaison, tenant compte des hypothèses les plus probables, est immédiatement constatée en provision pour dépréciation des stocks.

## 1.30 - Charges de personnel

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

## 1.31 - Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur nature spécifique, ne sont pas considérés comme faisant partie des activités et du résultat opérationnel courant du groupe. Ce poste inclut les plus ou moins-values de cession d'actifs non courants, les dépréciations d'actifs non courants corporels et incorporels, les charges de restructuration ainsi que les coûts relatifs à des litiges d'une matérialité significative pour le groupe, qui viennent affecter la comparabilité du résultat opérationnel courant d'une période à l'autre.

## 1.32 - Impôts sur les bénéfices

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

## 1.33 - Résultat par action

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

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

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

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

NOTE 2 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

## 2.1 - Principales variations du périmètre de consolidation

### Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2008/2009 :

Dans le cadre du développement de la marque Adagio city apartohotel, la joint-venture Adagio, créée en 2007 entre les groupes Accor et Pierre & Vacances - Center Parcs, a acquis les titres de la société Adagio Exploitation 1 auprès de la société « Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation », et les titres de la société Serana auprès des sociétés « Société d'Exploitation d'Hôtels Suite » et « Accor ». Adagio Exploitation 1 et Serana exploitent des résidences urbaines, respectivement situées à Montrouge et Marseille, et à Annecy et Nantes.

Cette opération a dégagé, au niveau du résultat du groupe, une soule avant impôt de 1 450 milliers d'euros.

La marque Adagio souligne son développement à l'international à travers la création de quatre nouvelles sociétés : Adagio UK (Londres), Adagio Betriebs (Vienne), Adagio Deutschland (Berlin) et Adagio Bruxelles (Pierre & Vacances Exploitation Belgique).

En vue du développement de projets touristiques et immobiliers au Maroc, les Groupes Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc et Pierre & Vacances - Center Parcs ont conclu, le 27 mai 2009, un accord de partenariat stratégique. Cet accord s'est traduit par la création de deux entités :

- une société foncière et d'exploitation touristique, SDRT, détenue à 15 % par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs ;

- une société de promotion Immobilière, SDRT-Immo, détenue à 50 % par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

Le groupe a acquis, dans le cadre de son activité tourisme, deux fonds de commerce :

- le premier, pour un montant de 230 milliers d'euros, concerne un restaurant localisé sur le village club Cap Esterel ;
- le deuxième, pour un montant de 81 milliers d'euros, concerne une résidence au Croisic, exploité sous la marque Maeva.

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

### Principaux mouvements de périmètre réalisés en 2007/2008

Les variations de périmètre significatives de l'exercice 2007/2008 correspondaient à :

- l'acquisition des murs et du fonds de commerce d'une résidence à La Défense, dans le cadre du développement de la marque Adagio, pour un montant total de 10 538 milliers d'euros (6 858 milliers d'euros pour les murs et 3 680 pour le fonds de commerce) ;
- la création de sociétés suite au lancement de nouveaux programmes : Paris Bastille, Avoriaz (MGM, Maeva et Pierre & Vacances), Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins, Belle Dune...

## 2.2 - Liste des principales entités consolidées

### Sociétés françaises

<i>Forme juridique</i>	<i>Sociétés</i>	<i>Méthode de consolidation <sup>(1)</sup></i>	<b>% intérêt au 30/09/2009</b>	<i>% intérêt au 30/09/2008</i>
<b>HOLDING</b>				
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 %
<b>Tourisme France</b>				
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Center Parcs</b>				
SNC	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Center Parcs Holding France	IG	-	100,00 %
SAS	Center Parcs Holding France	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Center Parcs Holding Franco-Belge	IG	-	100,00 %
<b>Immobilier</b>				
SAS	CP Prog Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Immobilier Holding	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programme Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	PV Prog Holding	IG	100,00 %	100,00 %
<b>TOURISME</b>				
<b>Tourisme France</b>				
SCI	Auberge de Planchamp	IG	100,00 %	100,00 %
SEP	Avoriaz La Falaise	IP	28,50 %	28,50 %
SA	Citéa	IP	50,00 %	50,00 %
SARL	Clubhotel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Club Univers de France	IG	99,00 %	99,00 %
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Latitudes Toulouse	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Locarev Maeva Résidences	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Neuilly La Défense	IP	50,00 %	50,00 %
SAS	Orion	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Parking de Val d'Isère La Daille	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Maeva Distribution	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Maeva Tourisme Management	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	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 %

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

<i>Forme juridique</i>	<i>Sociétés</i>	<i>Méthode de consolidation <sup>(1)</sup></i>	<b>% intérêt au 30/09/2009</b>	<b>% intérêt au 30/09/2008</b>
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Société Financière des Arcs	IG	-	100,00 %
SNC	Société Hôtelière de l'Anse à la Barque Tourisme	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Sogire	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Adagio</b>				
SAS	Adagio Exploitation 1	IP	50,00 %	100,00 %
SAS	Adagio Holding	IP	50,00 %	50,00 %
SNC	La Défense 10	IP	50,00 %	50,00 %
SAS	New City Apart Hôtel	IP	50,00 %	50,00 %
SARL	New City Suisse	IP	50,00 %	50,00 %
SAS	Serana	IP	50,00 %	-
<b>Center Parcs</b>				
SCS	Center Parcs France	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00 %	100,00 %
SCS	Domaine des Trois Forêts	IG	100,00 %	-
<b>IMMOBILIER</b>				
<b>Immobilier France</b>				
SNC	Alpe Huez Soleil	IG	-	100,00 %
SNC	Arles Saladelles Loisirs	IG	-	100,00 %
SNC	Audierne Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Equipements	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Maeva Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Avoriaz Pierre & Vacances Loisirs II	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	Avoriaz Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Belle Dune Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Belle Plagne Soleil	IG	-	100,00 %
SNC	Bénodet Tourisme Développement	IG	-	100,00 %
SNC	Branville Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Britania Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Camargue Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Cap Océan	IG	-	100,00 %
SNC	Charmettoger Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Cobim	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Coches Boulier Développement	IG	-	100,00 %
SNC	Coudalère Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Courchevel 1650 Loisirs	IG	-	100,00 %
SNC	Courchevel Forum Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Danestal Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Eguisheim Loisirs	IG	-	100,00 %

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

<i>Forme juridique</i>	<i>Sociétés</i>	<i>Méthode de consolidation <sup>(1)</sup></i>	<i>% intérêt au 30/09/2009</i>	<i>% intérêt au 30/09/2008</i>
SNC	Font Romeu Loisirs	IG	-	100,00 %
SNC	Francia La Villa	IG	-	100,00 %
SNC	Grimaud Les Restanques	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Hôtel du Pouliguen	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Houlegate Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Lacanau Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	La Daille Soleil	IG	-	100,00 %
SNC	La Grande Motte Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	La Mongie Loisirs	IG	-	100,00 %
SNC	Le Crotoy Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Rouret Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Le Rouret Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Les Maisons du Green Beach Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Biscarosse	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales d'Equemauville	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de Bergerac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Camargue – St Gilles	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Carcassonne – Villegly	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Casteljaloux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Cevennes – St Privat des Vieux	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Fargues Saint Hilaire	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Ferrals	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur – Grasse	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de la Méditerranée	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de l'Atlantique – Meursac	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de Provence – les Mées	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Ruoms	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Saleilles	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Salies du Salat	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Salles sur Mer	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Soulac	IG	100,00 %	-
SCI	Les Senioriales de St Omer	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de St Pantaléon	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Thonon	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales de Villereal	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales des Landes – Hinx	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales du Bassin d'Arcachon	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales du Lombez	IG	100,00 %	100,00 %
SCI	Les Senioriales Rochefort du Gard	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Les Villages Nature de Val d'Europe	IP	50,00 %	50,00 %
SNC	Lille Vauban Développement	IG	-	100,00 %

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

<i>Forme juridique</i>	<i>Sociétés</i>	<i>Méthode de consolidation <sup>(1)</sup></i>	<i>% intérêt au 30/09/2009</i>	<i>% intérêt au 30/09/2008</i>
SNC	Lot 175 les Hauts Forts	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Ménuires Aconit Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Méribel Soleil	IG	-	100,00 %
SCI	Montrouge Développement	IP	50,00 %	50,00 %
SCCV	Nantes Russeil	IP	50,00 %	-
SAS	Paris Tour Eiffel Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Peterhof II	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Développement France International	IG	-	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Pont Royal II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Paris Bastille Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Quend Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Société de Développement de Bourgenay	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Tourisme Montagne Développement	IG	-	100,00 %
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Tréboul Tourisme Développement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Val d'Isère la Daille B Loisirs	IG	-	100,00 %
SNC	Val d'Isère Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Center Parcs</b>				
SNC	Ailette Equipement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Equipement	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Foncière	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Spa	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois des Harcholins Village II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Bois Francs Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Les Hauts de Bruyères Loisirs	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Roybon Equipements	IG	100,00 %	100,00 %
<b>AUTRES</b>				
SNC	Financière Pierre & Vacances I	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	Financière Pierre & Vacances II	IG	100,00 %	100,00 %
SNC	La Financière Pierre & Vacances & Cie	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement 28	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement 38	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00 %	100,00 %

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

## Sociétés étrangères

Forme juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	% intérêt au 30/09/2009	% intérêt au 30/09/2008
<b>HOLDING</b>					
<b>Center Parcs</b>					
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs BF Holding	Pays-Bas	IG	-	100,00 %
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Holding Belgium	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Participations	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Center Parcs Real Estate Development	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Immobilier</b>					
SE	Tourism Real Estate Property Holding	Europe	IG	100,00 %	100,00 %
SE	Tourism Real Estate Services Holding	Europe	IG	100,00 %	100,00 %
<b>TOURISME</b>					
<b>Center Parcs</b>					
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 Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Butjadinger Küste	Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Groep	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Sunparks Bostalsee	Allemagne	IG	94,00 %	-
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Kempense Meren	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Adagio</b>					
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	IP	50,00 %	-
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	IP	50,00 %	-
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	IP	50,00 %	-
<b>Orion</b>					
Ltd	Orion Asia Holding Co.	Chine	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	IG	94,51 %	-
Sro	Orion Residences	Slovaquie	IG	100,00 %	-
Ltd	Shenzen Orion Hotel Management	Chine	IG	100,00 %	-

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

<i>Forme juridique</i>	<i>Sociétés</i>	<i>Pays</i>	<i>Méthode de consolidation <sup>(1)</sup></i>	<b>% intérêt au 30/09/2009</b>	<b>% intérêt au 30/09/2008</b>
<b>Tourisme autres</b>					
Srl	Part House	Italie	IP	55,00 %	55,00 %
SPRL	Pierre & Vacances Belux	Belgique	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00 %	-
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
GmbH	Pierre & Vacances Tourisme	Allemagne	IG	-	100,00 %
Ltd	Pierre & Vacances UK	Royaume Uni	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Pierre & Vacances Maeva Distribution España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	SET Pierre & Vacances España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SA	Société de développement de résidences touristiques	Maroc	MEE	15,00 %	-
<b>IMMOBILIER</b>					
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Cala Rossa Immobiliare	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Nuit & Jour Projections	Espagne	IP	50,00 %	50,00 %
SL	Pierre & Vacances Développement España	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
SL	Pierre & Vacances Inversion Inmobiliaria	Espagne	IG	100,00 %	100,00 %
Srl	Résidence City	Italie	IG	100,00 %	100,00 %
SA	SDRT Immo	Maroc	IP	49,87 %	-
<b>AUTRES</b>					
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Holding Green	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances Group Trademarks Management	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
BV	Pierre & Vacances South Europe Holding	Pays-Bas	IG	100,00 %	100,00 %
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00 %	100,00 %

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

## INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du groupe, l'information sectorielle est présentée par pôles d'activités (informations primaires) et par zones géographiques (informations secondaires). Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel. Le groupe développe ses activités au travers de deux métiers complémentaires :

- l'activité immobilière qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc de résidences, villages et hôtels existants aux évolutions des attentes du client. Elle regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de chambres d'hôtels, appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont situés en France, en Italie et en Espagne. Elle 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 ;
- l'activité touristique organisée d'une part autour du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe, et d'autre part autour du pôle Center Parcs Europe :
  - le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe au sein d'une même direction opérationnelle l'exploitation des

résidences, villages et hôtels commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Adagio, Résidences MGM et Hôtels Latitudes, situés en France, en Italie, en Espagne et en Suisse,

- le pôle Center Parcs Europe réunit au sein d'une même direction opérationnelle l'exploitation de l'ensemble des villages situés aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en France et commercialisés sous les marques Center Parcs Europe et Sunparks.

Au sein de chaque activité, et à l'intérieur de chaque pôle, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités.

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché.

Les actifs non affectés incluent les titres mis en équivalence, les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier, les créances d'impôt, courant et différé, et les actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés.

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

Concernant les informations par zones géographiques, elles sont présentées par zone d'implantation géographique des filiales.

## NOTE 3 INFORMATIONS PAR PÔLES D'ACTIVITÉS

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	2007/2008				<i>Total</i>
	<i>Tourisme</i>		<i>Immobilier</i>	<i>Non affecté</i>	
	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	<i>Center Parcs Europe</i>			
Chiffre d'affaires de l'activité	558 423	628 631	257 195	-	1 444 249
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	- 17 992	- 530	- 1 276	-	- 19 798
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>540 431</b>	<b>628 101</b>	<b>255 919</b>	<b>-</b>	<b>1 424 451</b>
<b>Résultat Opérationnel courant</b>	<b>15 832</b>	<b>60 897</b>	<b>26 760</b>	<b>-</b>	<b>103 489</b>
Autres charges et produits opérationnels	- 2 561	- 1 930	- 867	-	- 5 358
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>13 271</b>	<b>58 967</b>	<b>25 893</b>	<b>-</b>	<b>98 131</b>
<b>Charges d'amortissement</b>	<b>15 724</b>	<b>25 204</b>	<b>343</b>	<b>-</b>	<b>41 271</b>
<b>Charges de dépréciation</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>Investissements corporels et incorporels</b>	<b>33 958</b>	<b>52 993</b>	<b>336</b>	<b>2 596</b>	<b>89 883</b>
Actifs non courants	202 500	459 516	23 020	90 072	775 108
Actifs courants	159 894	62 170	508 780	185 478	916 322
<b>Total actifs</b>	<b>362 394</b>	<b>521 686</b>	<b>531 800</b>	<b>275 550</b>	<b>1 691 430</b>
Passifs non courants	9 140	17 274	508	228 461	255 383
Passifs courants	297 907	185 943	411 949	70 218	966 017
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>	<b>307 047</b>	<b>203 217</b>	<b>412 457</b>	<b>298 679</b>	<b>1 221 400</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	2006/2007				<i>Total</i>
	<i>Tourisme (*)</i>		<i>Immobilier</i>	<i>Non affecté</i>	
	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	<i>Center Parcs Europe</i>			
Chiffre d'affaires de l'activité	522 597	557 145	495 858	-	1 575 600
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	- 20 555	- 592	- 4 185	-	- 25 332
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>502 042</b>	<b>556 553</b>	<b>491 673</b>	<b>-</b>	<b>1 550 268</b>
<b>Résultat Opérationnel courant</b>	<b>12 550</b>	<b>46 881</b>	<b>46 319</b>	<b>-</b>	<b>105 750</b>
Autres charges et produits opérationnels	- 1 686	- 2 282	36	1 356	- 2 576
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>10 864</b>	<b>44 599</b>	<b>46 355</b>	<b>1 356</b>	<b>103 174</b>
<b>Charges d'amortissement</b>	<b>14 127</b>	<b>14 626</b>	<b>300</b>	<b>-</b>	<b>29 053</b>
<b>Charges de dépréciation</b>	<b>980</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>980</b>
<b>Investissements corporels et incorporels</b>	<b>22 659</b>	<b>183 391</b>	<b>216</b>	<b>935</b>	<b>207 201</b>
Actifs non courants	183 335	430 829	23 106	76 330	713 600
Actifs courants	147 665	62 107	333 515	234 034	777 321
<b>Total actifs</b>	<b>331 000</b>	<b>492 936</b>	<b>356 621</b>	<b>310 364</b>	<b>1 490 921</b>
Passifs non courants	10 635	30 177	307	204 369	245 488
Passifs courants	276 570	189 342	288 389	68 966	823 267
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>	<b>287 205</b>	<b>219 519</b>	<b>288 696</b>	<b>273 335</b>	<b>1 068 755</b>

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

## NOTE 4 INFORMATIONS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

<i>(en milliers d'euros)</i>	2008/2009		
	Chiffre d'affaires	Investissements incorporels et corporels	Total actifs
France	682 225	45 924	596 402
Pays-Bas	275 888	14 805	181 333
Allemagne	73 498	4 781	25 319
Belgique	101 518	12 506	34 360
Italie	7 121	40	2 896
Espagne	7 718	921	3 878
Non affecté (*)	-	-	63 343
<b>TOURISME</b>	<b>1 147 968</b>	<b>78 977</b>	<b>907 531</b>
France	293 015	960	362 134
Italie	1 348	-	3 599
Espagne	8 990	9	27 189
Maroc	-	-	347
<b>DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER</b>	<b>303 353</b>	<b>969</b>	<b>393 269</b>
<b>NON AFFECTÉ</b>	<b>-</b>	<b>2 062</b>	<b>213 208</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 451 321</b>	<b>82 008</b>	<b>1 514 008</b>

(\*) Correspond à l'écart d'acquisition et la marque Center Parcs qui ne peuvent pas être affectés séparément par pays.

<i>(en milliers d'euros)</i>	2007/2008		
	Chiffre d'affaires	Investissements incorporels et corporels	Total actifs
France	686 897	42 113	567 181
Pays-Bas	284 125	16 412	174 658
Allemagne	75 688	4 670	24 787
Belgique	111 489	23 474	47 705
Italie	7 122	246	3 817
Espagne	3 211	36	2 589
Non affecté (*)	-	-	63 343
<b>TOURISME</b>	<b>1 168 532</b>	<b>86 951</b>	<b>884 080</b>
France	249 740	332	493 671
Italie	5 941	-	4 172
Espagne	238	4	33 957
<b>DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER</b>	<b>255 919</b>	<b>336</b>	<b>531 800</b>
<b>NON AFFECTÉ</b>	<b>-</b>	<b>2 596</b>	<b>275 550</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 424 451</b>	<b>89 883</b>	<b>1 691 430</b>

(\*) Correspond à l'écart d'acquisition et la marque Center Parcs qui ne peuvent pas être affectés séparément par pays.

<i>(en milliers d'euros)</i>	2006/2007		
	<i>Chiffre d'affaires</i>	<i>Investissements incorporels et corporels</i>	<i>Total actifs</i>
France	591 930	178 806	536 667
Pays-Bas	259 832	16 029	81 667
Allemagne	86 802	2 760	23 755
Belgique	104 726	7 701	26 069
Italie	12 069	747	5 673
Espagne	3 236	7	2 153
Non affecté (*)	-	-	149 213
<b>TOURISME (**)</b>	<b>1 058 595</b>	<b>206 050</b>	<b>825 197</b>
France	470 660	209	312 903
Italie	19 455	-	7 173
Espagne	1 558	7	36 545
<b>DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER</b>	<b>491 673</b>	<b>216</b>	<b>356 621</b>
<b>NON AFFECTÉ</b>	<b>-</b>	<b>935</b>	<b>309 103</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 550 268</b>	<b>207 201</b>	<b>1 490 921</b>

(\*) Correspond à l'écart d'acquisition et la marque Center Parcs qui ne peuvent pas être affectés séparément par pays.

(\*\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

### NOTE 5 ÉCARTS D'ACQUISITION

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Valeurs brutes	174 674	174 822	171 142
Amortissements et pertes de valeur cumulés	- 22 689	- 22 689	- 22 689
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>151 985</b>	<b>152 133</b>	<b>148 453</b>

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de valorisation au 30 septembre 2009, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.11 et 7. Les tests réalisés n'ont pas mis en

évidence la nécessité de constater une dépréciation par résultat pour l'exercice 2008/2009. Il en était de même au 30 septembre 2008 et 2007.

Les variations sur l'exercice 2008/2009 du solde net des écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
<b>Valeurs nettes au 30 septembre 2007</b>	<b>148 453</b>
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre	3 680
Cessions	-
Dépréciations	-
Reclassements et autres variations	-
<b>Valeurs nettes au 30 septembre 2008</b>	<b>152 133</b>
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre	311
Cessions	-
Dépréciations	-
Reclassements et autres variations	- 459
<b>VALEURS NETTES AU 30 SEPTEMBRE 2009</b>	<b>151 985</b>

La variation de la valeur brute des écarts d'acquisition sur l'exercice 2008/2009 est liée à l'acquisition de deux fonds de commerce pour un montant de 311 milliers d'euros (cf. note 2 : « Périmètre de

consolidation ») et à l'affectation d'une partie du fonds de commerce La Défense 10, acquis le 31 juillet 2008, en immobilisations corporelles pour 459 milliers d'euros.

### Valeurs nettes à la clôture de l'exercice

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Center Parcs Europe	63 344	63 344	63 344
Pierre & Vacances Tourisme Europe	69 014	69 162	65 482
Pierre & Vacances Promotion Immobilière	1 463	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336	336
Les Senioriales	17 828	17 828	17 828
<b>TOTAL EN VALEUR NETTE</b>	<b>151 985</b>	<b>152 133</b>	<b>148 453</b>

NOTE 6 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Marques</i>	<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	<i>Total immobilisations incorporelles</i>
<b>Au 30 septembre 2007</b>			
Valeurs brutes	105 745	51 548	157 293
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 508	- 19 441	- 20 949
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>104 237</b>	<b>32 107</b>	<b>136 344</b>
<b>Variations</b>			
Acquisitions	79	9 272	9 351
Cessions et mises en rebut	-	- 565	- 565
Regroupement d'entreprises	-	-	0
Dotations aux amortissements	-	- 3 371	- 3 371
Pertes de valeur	-	-	0
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	-	172	172
Reclassements	-	- 520	- 520
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>79</b>	<b>4 988</b>	<b>5 067</b>
<b>Au 30 septembre 2008</b>			
Valeurs brutes	105 824	59 735	165 559
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 508	- 22 640	- 24 148
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>104 316</b>	<b>37 095</b>	<b>141 411</b>
<b>Variations</b>			
Acquisitions	53	14 897	14 950
Cessions et mises en rebut	-	- 84	- 84
Regroupement d'entreprises	-	-	0
Dotations aux amortissements	-	- 3 980	- 3 980
Pertes de valeur	-	-	0
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	-	73	73
Reclassements	-	- 443	- 443
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>53</b>	<b>10 463</b>	<b>10 516</b>
<b>Au 30 septembre 2009</b>			
Valeurs brutes	105 877	74 105	179 982
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 508	- 26 547	- 28 055
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>104 369</b>	<b>47 558</b>	<b>151 927</b>

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2009 correspondent :

- **au poste « Marques »** incluant pour 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs, pour 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances, pour 5 505 milliers d'euros la marque Sunparks, pour 3 236 milliers d'euros la marque Maeva, pour 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales, pour 114 milliers d'euros la marque Multivacances, pour 100 milliers d'euros la marque Adagio et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays. Cette dernière a été acquise au cours de l'exercice 2008/2009.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles

(note 1.12 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2009 pour chacune des marques inscrites au bilan selon les modalités décrites dans la note 7. Ce test n'a pas conduit à l'enregistrement d'une dépréciation ;

- **au poste « Autres immobilisations incorporelles »**, qui comprend pour 35 143 milliers d'euros les investissements du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe et pour 6 023 milliers d'euros ceux du pôle Center Parcs Europe. Ces immobilisations concernent principalement les investissements issus de la refonte de leurs systèmes d'information. Sur l'exercice, les investissements réalisés par le groupe dans le cadre de l'évolution des systèmes d'information représentent 14 950 milliers d'euros (dont 10 250 milliers d'euros concernant le système de réservation et le réseau Internet).

## NOTE 7

**TESTS DE VALORISATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION  
 ET DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE**

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

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

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

Les flux de trésorerie ont été déterminés à partir de plans d'affaires élaborés sur une période de 4 ans par les responsables opérationnels et financiers d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, et dont les principales hypothèses (prix moyens de ventes nets, taux d'occupation, inflation...) ont été revues par la Direction Financière du groupe, en fonction des performances passées et d'informations externes macro-économiques en Europe. Notons que les plans d'affaires sont élaborés à périmètre constant, soit hors accroissement de capacité, même si les projets sont déjà identifiés. Les hypothèses prises en compte pour estimer la valeur d'utilité sont fondées sur des prévisions de cash flows d'exploitation qui sont principalement liés à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation et des prix moyens de vente.

Au-delà de cette période explicite de projection, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application d'un taux de croissance perpétuelle, qui, par prudence, a été retenu comme légèrement inférieur au taux

de croissance long terme des pays dans lesquels les activités sont exercées. Le taux d'actualisation utilisé dans la détermination des valeurs d'utilité justifiant la valeur des actifs s'appuie sur le coût moyen du capital du groupe, sur son coût marginal d'endettement et sur des taux d'intérêts issus du marché ajustés des caractéristiques propres aux actifs du groupe.

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

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

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2009, 2008 et 2007.

(en milliers d'euros)	30/09/2009			30/09/2008			30/09/2007		
	Écart d'acquisition	Marque	Total	Écart d'acquisition	Marque	Total	Écart d'acquisition	Marque	Total
Pierre & Vacances Tourisme Europe	69 014	10 954	79 968	69 162	10 901	80 063	65 482	10 822	76 304
Center Parcs Europe	63 344	91 375	154 719	63 344	91 375	154 719	63 344	91 375	154 719
Les Senioriales	17 828	2 040	19 868	17 828	2 040	19 868	17 828	2 040	19 868
Autres groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
<b>TOTAL VALEURS NETTES</b>	<b>151 985</b>	<b>104 369</b>	<b>256 354</b>	<b>152 133</b>	<b>104 316</b>	<b>256 449</b>	<b>148 453</b>	<b>104 237</b>	<b>252 690</b>

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses utilisées pour estimer la valeur d'utilité ainsi que la sensibilité de cette valeur recouvrable à la variation du taux de croissance perpétuelle et du

taux d'actualisation des principales UGT et groupes d'UGT qui représentent la majeure partie des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

	<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i>	<i>Center Parcs Europe</i>
<b>Taux de croissance perpétuelle</b>	<b>1,5 %</b>	<b>1,5 %</b>
<b>Taux d'actualisation utilisé</b>	<b>9,2 %</b> (versus 9,4 % au 30 septembre 2008)	<b>9,2 %</b> (versus 9,4 % au 30 septembre 2008)
<b>Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle</b>	Une augmentation et une baisse d'un demi point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement + 6 % et - 5 % sur la valeur recouvrable	Une augmentation et une baisse d'un demi point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement + 6 % et - 5 % sur la valeur recouvrable
<b>Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation</b>	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement - 13 % et + 17 % sur la valeur recouvrable	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement - 13 % et + 17 % sur la valeur recouvrable

Les hypothèses prises en compte pour estimer la valeur d'utilité sont fondées sur des prévisions de cash flows d'exploitation qui sont principalement liés à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation et des prix moyens de vente.

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

Le taux d'actualisation utilisé dans la détermination des valeurs d'utilité justifiant la valeur des actifs s'appuie sur le coût moyen du capital du groupe, sur son coût marginal d'endettement et sur des taux d'intérêts issus du marché ajustés des caractéristiques propres aux actifs du groupe.

## NOTE 8 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Agencements et installations</i>	<i>Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours</i>	<i>Total immobilisations corporelles</i>
<b>Au 30 septembre 2007</b>					
Valeurs brutes	15 328	192 495	213 341	140 178	561 342
Amortissements et dépréciations cumulés	- 1 203	- 29 112	- 92 006	- 83 260	- 205 581
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>14 125</b>	<b>163 383</b>	<b>121 335</b>	<b>56 918</b>	<b>355 761</b>
<b>Variations</b>					
Acquisitions	1 553	10 101	36 734	32 144	80 532
Cessions et mises au rebut	- 359	- 409	- 25 241	- 14 443	- 40 452
Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	0
Dotations aux amortissements	-	- 6 245	- 18 553	- 13 092	- 37 890
Pertes de valeur	-	-	-	-	0
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	243	311	25 122	9 949	35 625
Reclassements	- 269	- 835	1 248	2 260	2 404
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>1 168</b>	<b>2 923</b>	<b>19 310</b>	<b>16 818</b>	<b>40 219</b>
<b>Au 30 septembre 2008</b>					
Valeurs brutes	16 253	200 624	222 459	163 419	602 755
Amortissements et dépréciations cumulés	- 960	- 34 318	- 81 814	- 89 683	- 206 775
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>15 293</b>	<b>166 306</b>	<b>140 645</b>	<b>73 736</b>	<b>395 980</b>
<b>Variations</b>					
Acquisitions	1 157	5 590	24 509	35 802	67 058
Cessions et mises au rebut	- 89	- 292	- 4 103	- 31 071	- 35 555
Regroupements d'entreprises	-	-	13	114	127
Dotations aux amortissements	-	- 6 567	- 22 120	- 14 428	- 43 115
Pertes de valeur	-	-	-	-	0
Reprises d'amortissements et de pertes de valeur	13	249	4 020	7 339	11 621
Reclassements	- 26	396	1 205	- 475	1 100
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>1 055</b>	<b>- 624</b>	<b>3 524</b>	<b>- 2 719</b>	<b>1 236</b>
<b>Au 30 septembre 2009</b>					
Valeurs brutes	17 295	206 205	244 085	167 809	635 394
Amortissements et dépréciations cumulés	- 947	- 40 523	- 99 916	- 96 792	- 238 178
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>16 348</b>	<b>165 682</b>	<b>144 169</b>	<b>71 017</b>	<b>397 216</b>

**Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 397 216 milliers d'euros au 30 septembre 2009, incluent essentiellement le patrimoine :**

- **du pôle Center Parcs Europe** pour une valeur nette de 288 396 milliers d'euros constituée 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 36 465 milliers d'euros incluant notamment :

- 26 379 milliers d'euros dans le cadre de l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 10 200 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 7 265 milliers d'euros pour les villages français, 5 059 milliers d'euros pour les villages belges et 3 855 milliers d'euros pour les villages allemands,
- 7 436 milliers d'euros de travaux financés par les propriétaires des actifs, dans le cadre des travaux d'extension du village de De Haan (1 848 milliers d'euros) et de la rénovation d'autres parcs dont 2 786 milliers d'euros liés aux travaux du village

de Oost Duinkerke, 1 381 milliers d'euros liés aux travaux du village de Ardennen et 947 milliers d'euros liés aux travaux du village de Kempense Meren,

- de la cession préalablement convenue des travaux mentionnés ci-dessus. Le propriétaire, Foncière Des Murs, a refinancé sur l'exercice la totalité des travaux (y compris les dépenses qui avaient été engagées en 2007/2008) à savoir 22 427 milliers d'euros ;
- **du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour un montant net de 105 401 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et matériels nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont acquis pour 9 752 milliers d'euros de services généraux et de mobilier et ont poursuivi le renouvellement d'une partie du parc de télévisions dans les résidences exploitées, par l'intermédiaire d'un contrat de location financement (5 990 milliers d'euros).

Elles ont également effectué des travaux de rénovation du parc exploité pour 19 277 milliers d'euros dont 7 776 milliers d'euros

à Cap Esterel, 940 milliers d'euros pour la résidence Paris Opéra, 642 milliers d'euros au Rouret et 640 milliers d'euros aux Deux Alpes.

#### Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2009, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 154 572 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 154 688 milliers d'euros au 30 septembre 2008. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 126 338 milliers d'euros au 30 septembre 2009 contre 123 405 milliers d'euros au 30 septembre 2008 (cf. note 21 « Dettes financières »).

Au 30 septembre 2009, le poste « Contrats de location financement » comprend notamment :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 145 861 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 116 036 milliers d'euros ;
- le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe pour un montant de 8 320 milliers d'euros.

## NOTE 9 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Société de développement de résidence Touristique	5	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Dans le cadre de son développement au Maroc, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a créé, en partenariat avec la société Madaef (filiale de la Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc), une

société d'exploitation touristique. Le groupe détient 15 % de cette entité, la valeur au 30 septembre des titres est de 5 milliers d'euros.

**NOTE 10 ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Actifs financiers disponibles à la vente (*)</i>	<i>Créances rattachées</i>	<i>Prêts et autres Immobilisations financières</i>	<i>Total Immobilisations financières</i>
<b>Au 30 septembre 2007</b>				
Valeurs brutes	9 564	163	27 274	37 001
Dépréciations cumulées	-	-	- 189	- 189
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>9 564</b>	<b>163</b>	<b>27 085</b>	<b>36 812</b>
<b>Variations</b>				
Variations de périmètre	-	-	-	0
Acquisitions	-	31	1 354	1 385
Cessions	- 282	-	- 1 277	- 1 559
Pertes de valeur	-	-	- 88	- 88
Reprises de pertes de valeur	-	-	-	0
Reclassement	-	- 180	-	- 180
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>- 282</b>	<b>- 149</b>	<b>- 11</b>	<b>- 442</b>
<b>Au 30 septembre 2008</b>				
Valeurs brutes	9 282	14	27 351	36 647
Dépréciations cumulées	-	-	- 277	- 277
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>9 282</b>	<b>14</b>	<b>27 074</b>	<b>36 370</b>
<b>Variations</b>				
Variations de périmètre	-	-	-	0
Acquisitions	15	-	2 204	2 219
Cessions	- 2	-	- 1 599	- 1 601
Pertes de valeur	-	-	- 47	- 47
Reprises de pertes de valeur	-	-	-	0
Reclassement	-	-	-	0
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>558</b>	<b>571</b>
<b>Au 30 septembre 2009</b>				
Valeurs brutes	9 295	14	27 956	37 265
Dépréciations cumulées	-	-	- 324	- 324
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>9 295</b>	<b>14</b>	<b>27 632</b>	<b>36 941</b>

(\*) Les actifs financiers disponibles à la vente (titres de participation non consolidés) sont comptabilisés à la juste valeur et présentés dans la note 11.

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2009 s'élève à 27 632 milliers d'euros, comprennent principalement :

- les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 24 080 milliers d'euros. Ces dépôts se répartissent essentiellement entre le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe (7 189 milliers d'euros) et le pôle Center Parcs Europe (16 298 milliers d'euros). Ce dernier montant correspond
- aux dépôts de garantie de 3 mois de loyers versés aux propriétaires dont 9 780 milliers d'euros concernant les 7 villages cédés sur l'exercice 2002/2003 et 6 462 milliers d'euros concernant les villages des Hauts de Bruyères et Bois Francs ;
- les prêts consentis sous la formule « Propriété Pierre & Vacances » pour un montant de 2 074 milliers d'euros. Ces prêts portent intérêts à taux fixe (de 5,12 % à 6,40 % en fonction des prêts) et seront remboursés entre novembre 2009 et septembre 2013.

NOTE 11 **ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE  
(TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDÉS)**

Au 30 septembre 2009, la valeur comptable des titres de participation se décompose comme suit :

Société	% de détention	Valeur comptable des titres détenus (en milliers d'euros)	Informations financières des sociétés (en milliers d'euros)	
			Capitaux propres	Résultat Net
Sunparks De Haan NV	10,00 %	3 338	33 383	449
Sunparks Oostduinkerke NV	10,00 %	2 553	25 531	1 011
Sunparks Projects NV	10,00 %	1 260	12 601	191
Sunaquapark Oostduinkerke	10,00 %	445	4 447	25
Gran Dorado Zandvoort BV	10,00 %	827	595	849
Gran Dorado Port Zélande BV	10,00 %	661	5 191	746
Medebach Park BV	10,00 %	64	5 606	976
Autres titres de participation	-	147	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>9 295</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Les « Titres de participation non consolidés » correspondent principalement :**

- aux 10 % du capital détenus par la société Sunparks Groep NV pour 7 596 milliers d'euros dans les sociétés Sunparks De Haan NV, Sunparks Oostduinkerke NV, Sunparks Projects NV et Sunaquapark Oostduinkerke NV. Il s'agit des sociétés porteuses des murs cédés de 2 villages, Oostduinkerke et De Haan, dans le cadre de l'opération Sunparks. Il est à noter qu'il existe un protocole d'option d'achat de ces titres en faveur de la société Foncière des Murs, exerçable dans 1 an, dont l'incidence de l'actualisation a été valorisée en instruments financiers passifs pour un montant brut de 363 milliers d'euros ;

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

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

NOTE 12 **STOCKS ET ENCOURS**

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Encours	77 578	76 614	45 022
Produits finis	50 153	36 067	53 499
<b>PROGRAMMES IMMOBILIERS BRUTS</b>	<b>127 731</b>	<b>112 681</b>	<b>98 521</b>
Provisions	- 3 989	- 2 330	- 4 406
<b>PROGRAMMES IMMOBILIERS NETS</b>	<b>123 742</b>	<b>110 351</b>	<b>94 115</b>
Stocks divers	11 126	11 564	18 076
<b>TOTAL</b>	<b>134 868</b>	<b>121 915</b>	<b>112 191</b>

La hausse enregistrée au cours de l'exercice du solde net des stocks et en cours (+ 12 953 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers

(+ 13 391 milliers d'euros). Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 13.

## NOTE 13

**CONTRIBUTION DES PROGRAMMES IMMOBILIERS  
 À LA VALEUR BRUTE DES STOCKS**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2008	Augmentations	Diminutions	30/09/2009
Manilva	26 214	386	- 4 618	21 982
Paris Bastille	398	35 486	- 21 690	14 194
Bois des Harcholins – Cottages et Villages	10 507	89 351	- 90 224	9 634
Roybon Cottages	-	8 527	-	8 527
Les Senioriales – Côte d'Azur	4 607	4 872	- 3 654	5 825
Les Senioriales – Ruoms	2 244	5 696	- 3 065	4 875
Calarossa	4 976	215	- 772	4 419
Avoriaz Résidences MGM	2 415	1 832	-	4 247
Les Senioriales – Jonquières	257	5 771	- 2 030	3 998
Avoriaz Pierre & Vacances	1 304	2 524	-	3 828
Danestal (Extension Branville)	2 809	577	-	3 386
Le Pouliguen Hôtel	5 787	1 035	- 3 595	3 227
Bois des Harcholins Foncière	3 205	-	-	3 205
Les Senioriales – Cevennes	1 142	5 602	- 3 655	3 089
Avoriaz Résidences MGM II	-	3 007	-	3 007
Les Senioriales – Paradou	-	2 949	- 44	2 905
Neuilly La Défense	8 421	-	- 5 555	2 866
Roybon Equipements	-	2 574	-	2 574
Les Senioriales – Salles sur Mer	2 150	3 955	- 3 579	2 526
Les Senioriales – Bergerac	2 128	4 857	- 4 608	2 377
Les Senioriales – Lombez	220	2 812	- 1 429	1 603
Cap d'Agde Rochelongue	2 579	137	- 1 551	1 165
Belle Dune	957	6 083	- 5 900	1 140
Avoriaz Maeva	370	766	-	1 136
Quend Loisirs	65	764	-	829
Hauts de Bruyères loisirs	131	8 192	- 7 517	806
Presqu'île de la Touques	-	634	-	634
Le Hameau de Pont Royal	-	575	-	575
Les Senioriales – Carcassonne	960	-	- 529	431
Les Senioriales – Camargue	1 136	-	- 728	408
Les Senioriales – Villereal	439	-	- 106	333
Les Senioriales – St Hilaire	174	62	-	236
Les Senioriales – Gonfaron	-	200	-	200
Les Senioriales – Soulac	-	170	-	170
Avoriaz Equipements	-	147	-	147
Le Rouret Tourisme Développement	881	5 053	- 5 809	125
Les Senioriales – Equemauville	-	121	-	121
Les Senioriales – Méditerranée	470	41	- 397	114
Val d'Isère (l'Aquila)	567	250	- 792	25

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>Augmentations</i>	<i>Diminutions</i>	<b>30/09/2009</b>
Bois des Harcholins Equipement	6 953	-	- 6 953	0
Le Rouret	332	54	- 386	0
Houlgate	1 513	15 251	- 16 764	0
La Grande Motte	255	-	- 255	0
Port Aventura	3 544	-	- 3 544	0
Autres programmes immobiliers	12 571	8 095	- 13 824	6 842
<b>SOUS-TOTAL IMMOBILIER</b>	<b>112 681</b>	<b>228 623</b>	<b>- 213 573</b>	<b>127 731</b>

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

- des augmentations de l'exercice provenant essentiellement :
  - de l'acquisition d'une résidence de services, Paris Bastille, pour un montant de 33 500 milliers d'euros, avec pour objectif la rénovation des 138 appartements, des 29 parkings et des parties communes, afin de les revendre à des investisseurs individuels, sans bail attaché ;
  - d'acquisitions du foncier et des murs de résidences réalisées dans le but de procéder à la rénovation des parties communes et des unités d'hébergement, pour ensuite les revendre à la découpe sous la formule de vente Pierre & Vacances avec bail attaché. Au cours de l'exercice 2008/2009, ces acquisitions représentent 681 milliers d'euros et concernent principalement 2 unités complémentaires au sein de l'Hôtel du domaine de Cramphore au Pouliguen pour un montant de 571 milliers d'euros ;
  - d'acquisitions de terrains dans le cadre de la construction de programmes neufs pour un montant global de 8 450 milliers d'euros. Ce montant concerne d'une part pour 2 026 milliers d'euros les programmes Résidences MGM, Pierre & Vacances et Maeva à Avoriaz et d'autre part, pour 6 424 milliers d'euros, les terrains acquis dans le cadre des programmes des Senioriales ;
  - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs ou en rénovation entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 185 992 milliers d'euros.

Les principaux programmes concernés sont les cottages du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (89 351 milliers d'euros), Houlgate (15 251 milliers d'euros), Center Parcs – Roybon (11 101 milliers d'euros), les Hauts de Bruyères (8 192 milliers d'euros), les programmes Avoriaz Pierre & Vacances et MGM (7 363 milliers d'euros), Belle Dune (6 083 milliers d'euros), Branville (5 991 milliers d'euros), Les Senioriales – Jonquières (5 771 milliers d'euros), Les Senioriales – Ruoms (5 696 milliers d'euros), Les Senioriales – Cevennes (5 602 milliers d'euros), Le Rouret Tourisme Développement (5 053 milliers d'euros), Les Senioriales – Côte d'Azur (4 872 milliers d'euros) ;

- des diminutions liées à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de - 213 573 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : les cottages du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (- 90 224 milliers d'euros) ; Paris Bastille (- 21 690 milliers d'euros), Houlgate (- 16 764 milliers d'euros), les Hauts de Bruyères (- 7 517 milliers d'euros), Belle Dune (- 5 900 milliers d'euros), le Rouret Tourisme Développement (- 5 809 milliers d'euros), Manilva (- 4 618 milliers d'euros), Les Senioriales – Bergerac (- 4 608 milliers d'euros) et Les Senioriales – Cevennes (- 3 655 milliers d'euros).

## NOTE 14 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Immobilier	165 461	315 987	170 090
Tourisme	80 050	79 552	77 504
Prestations de services	997	859	675
<b>CRÉANCES CLIENTS BRUTES</b>	<b>246 508</b>	<b>396 398</b>	<b>248 269</b>
Immobilier	- 764	- 610	- 381
Tourisme	- 7 193	- 6 425	- 6 588
Prestations de services	- 33	- 35	-
<b>PROVISIONS</b>	<b>- 7 990</b>	<b>- 7 070</b>	<b>- 6 969</b>
<b>TOTAL</b>	<b>238 518</b>	<b>389 328</b>	<b>241 300</b>

Au 30 septembre 2009, la diminution de 150 810 milliers d'euros de la valeur nette des « créances clients et comptes rattachés » est imputable à l'activité immobilière dont le solde diminue de 150 526 milliers d'euros.

Cette baisse résulte :

- des encaissements réalisés au rythme d'avancement des travaux (205 330 milliers d'euros) qui concernent principalement les

programmes suivants : le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (138 986 milliers d'euros), Belle Dune, Branville, Hauts de Bruyères et Houlgate ;

- partiellement compensés par la hausse de 52 247 milliers d'euros du montant des créances provenant des appels de fonds à effectuer sur des ventes signées chez le notaire au cours de l'exercice et relatifs à des programmes non encore livrés au 30 septembre 2009 (essentiellement Avoriaz – 34 203 milliers d'euros).

## NOTE 15 AUTRES ACTIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007 (*)
Avances et acomptes versés	9 323	7 303	8 389
Comptes courants	10 498	10 758	9 152
États – Impôts et taxes	106 772	93 947	104 583
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	12 702	13 361	7 167
Autres créances	50 319	45 586	32 339
Instruments financiers de couverture	-	423	740
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>189 614</b>	<b>171 378</b>	<b>162 369</b>
Provisions	- 727	- 991	- 1 285
<b>AUTRES DÉBITEURS NETS</b>	<b>188 887</b>	<b>170 387</b>	<b>161 084</b>
Publicité et honoraires de commercialisation – Tourisme	406	318	260
Publicité et honoraires de commercialisation – Immobilier	21 874	31 007	23 119
Loyers	25 053	25 149	23 605
Charges constatées d'avance diverses	12 010	10 923	10 612
<b>CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>59 343</b>	<b>67 397</b>	<b>57 596</b>
<b>TOTAL</b>	<b>248 230</b>	<b>237 784</b>	<b>218 680</b>

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

Sur l'exercice 2008/2009, les autres actifs courants augmentent de 10 446 milliers d'euros.

La variation s'analyse comme suit :

- une augmentation du poste « État – Impôts et taxes » de 12 826 milliers d'euros attribuable, en majeure partie, au programme immobilier du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (5 447 milliers d'euros) et à l'activité

tourisme (6 532 milliers d'euros) suite à une augmentation des créances de TVA ;

- une diminution de 9 133 milliers d'euros du poste « Charges constatées d'avance – publicité et honoraires de commercialisation – Immobilier » suite à la vente des stocks immobiliers de programmes comme Branville, Belle Dune, Bois des Harcholins Cottages et Houlgate.

## NOTE 16 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Trésorerie	58 351	84 168	44 398
Équivalents de trésorerie	57 042	83 127	117 766
<b>TOTAL</b>	<b>115 393</b>	<b>167 295</b>	<b>162 164</b>

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009 Juste valeur	30/09/2008 Juste valeur	30/09/2007 Juste valeur
SICAV monétaires	56 991	83 114	117 748
Dépôts	51	13	18
<b>TOTAL</b>	<b>57 042</b>	<b>83 127</b>	<b>117 766</b>

## NOTE 17 NOTES SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

## 17.1 - Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales

Le montant de la trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales (montant des investissements ou des cessions nets de la trésorerie disponible dans la filiale à la date de réalisation

des opérations) réalisées au cours des 3 derniers exercices, tel qu'il ressort du tableau des flux de trésorerie consolidés, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008	Exercice 2006/2007
<b>Acquisitions</b>			
SAS Serana	13	-	-
Fonds de commerce restaurant Cap Esterel	- 230	-	-
Fonds de commerce Le Croisic	- 81	-	-
Fonds de commerce Adagio La Défense	-	- 3 680	-
Sunparks	-	-	- 79 309
Les Senioriales	-	-	- 21 609
Fonds de commerce de l'hôtel du Golf de Courchevel 1650	-	-	- 734
Fonds de commerce de la Grande Motte	-	-	- 611
Anse à la Barque	-	-	119
<b>SOUS-TOTAL ACQUISITIONS DE FILIALES</b>	<b>- 298</b>	<b>- 3 680</b>	<b>- 102 144</b>
<b>Cessions</b>			
SAS Adagio exploitation 1	1 557	-	-
Sunparks De Haan NV	-	-	35 095
Sunparks Oostduinkerke NV	-	-	30 355
Sunparks Projects NV	-	-	13 209
Sunaquapark Oostduinkerke	-	-	4 795
Domaine Skiable de Valmorel	-	-	2 773
<b>SOUS-TOTAL CESSIONS DE FILIALES</b>	<b>1 557</b>	<b>0</b>	<b>86 227</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 259</b>	<b>- 3 680</b>	<b>- 15 917</b>

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

**La trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales générerait un besoin de 3 680 milliers d'euros pour l'exercice 2007/2008.** L'opération est détaillée dans la note 2.1 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

**La trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales générerait un besoin de 15 917 milliers d'euros pour l'exercice 2006/2007. Elle intégrait principalement :**

- le décaissement lié à l'acquisition des titres « Sunparks » pour 80 038 milliers d'euros, diminué de la trésorerie positive de 729 milliers d'euros ;
- le décaissement lié à l'acquisition des titres « Les Senioriales » pour 24 844 milliers d'euros, diminué de la trésorerie positive de 3 235 milliers d'euros ;
- l'encaissement du prix de cession, dans le cadre de l'opération Sunparks, des sociétés porteuses des murs cédés de 2 villages, Oostduinkerke et De Haan. Cette vente a dégagé un montant global de 83 454 milliers d'euros de trésorerie.

## 17.2 - Trésorerie nette

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	115 393	167 295	162 164
Soldes bancaires créditeurs	- 3 284	- 2 650	- 2 470
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>112 109</b>	<b>164 645</b>	<b>159 694</b>

## NOTE 18 CAPITAUX PROPRES GROUPE

### Capital et primes d'émission

La société Pierre & Vacances SA a réalisé au cours de l'exercice 2008/2009 une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles, liée à l'attribution définitive des actions gratuites par le Conseil d'Administration en date du 9 janvier 2007 :

<i>Date</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Prix (en euros)</i>	<i>Actions attribuées par le Conseil d'Administration du :</i>
9 janvier 2009	8 665	0,00	9 janvier 2007
<b>TOTAL</b>	<b>8 665</b>	<b>0,00</b>	

Le prix de ces actions étant nul, l'attribution n'a pas impacté le montant des capitaux propres part du groupe.

Le capital social s'élève au 30 septembre 2009 à 88 195 760 euros et se décompose en 8 819 576 actions ordinaires entièrement libérées

d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2009, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 684 622 actions.

### Capital potentiel

L'analyse du capital potentiel et de son évolution sur les exercices 2008/2009, 2007/2008, 2006/2007 sont détaillées dans le tableau suivant :

	2008/2009	2007/2008	2006/2007
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> octobre</b>	<b>8 810 911</b>	<b>8 810 911</b>	<b>8 781 836</b>
<i>Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)</i>			
Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances	6 282	-	13 382
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	- 132 571	- 116 395	- 79 832
<b>Nombre moyen pondéré d'actions</b>	<b>8 684 622</b>	<b>8 694 516</b>	<b>8 715 386</b>
<i>Effet dilutif</i>			
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	556	24 849	82 577
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	86 362	36 586	19 608
<b>Nombre moyen pondéré dilué d'actions</b>	<b>8 771 540</b>	<b>8 755 951</b>	<b>8 817 571</b>

## Acquisitions d'actions propres

Au cours de l'exercice 2008/2009, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a cédé 16 091 de ses propres titres pour un montant total de 1 034 milliers d'euros enregistrés au crédit de la réserve d'actions propres. Au 30 septembre 2009, le groupe détient 135 793 actions propres pour un montant total de 9 453 milliers d'euros.

## Distribution de dividendes

### Dividendes versés

L'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009 a décidé de distribuer un dividende de 2,70 euros par action, soit un montant total de 23 438 milliers d'euros.

### Distribution de dividendes proposée

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010 la distribution d'un dividende de 1,50 euro par action, soit un montant total de 13 229 milliers d'euros correspondant à 40,3 % du résultat net courant (résultat opérationnel courant + impôts sur les sociétés relatifs au résultat opérationnel courant + résultat financier + impôts sur les sociétés relatifs au résultat financier + quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence - part des intérêts minoritaires).

## NOTE 19 INTÉRÊTS MINORITAIRES

(en milliers d'euros)	2008/2009	2007/2008	2006/2007
Intérêts minoritaires au 1 <sup>er</sup> octobre	3	- 33	2
Variation de périmètre	3	36	-
Dividendes versés/Affectation du résultat	-	-	- 68
Résultat de l'exercice	-	-	33
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES AU 30 SEPTEMBRE</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>- 33</b>

## NOTE 20 PROVISIONS

(en milliers d'euros)	30/09/2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	30/09/2009
Rénovations	24 805	5 558	- 8 255	-	-	22 108
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	11 598	2 039	- 1 665	-	4	11 976
Provisions pour litiges	2 571	509	- 314	- 353	5	2 418
Autres provisions	12 015	5 281	- 4 737	- 1 011	- 1 044	10 504
<b>TOTAL</b>	<b>50 989</b>	<b>13 387</b>	<b>- 14 971</b>	<b>- 1 364</b>	<b>- 1 035</b>	<b>47 006</b>
Part non courante	28 283					26 361
Part courante	22 706					20 645

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Rénovations	15 907	17 263	32 395
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	9 783	10 244	9 522
Autres provisions	671	776	382
<b>PROVISIONS À CARACTÈRE NON COURANT</b>	<b>26 361</b>	<b>28 283</b>	<b>42 299</b>
Rénovations	6 201	7 542	5 887
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 193	1 354	2 207
Provisions pour litiges	2 418	2 571	1 686
Autres provisions	9 833	11 239	4 212
<b>PROVISIONS À CARACTÈRE COURANT</b>	<b>20 645</b>	<b>22 706</b>	<b>13 992</b>
<b>TOTAL</b>	<b>47 006</b>	<b>50 989</b>	<b>56 291</b>

Sur l'exercice 2008/2009, le montant des provisions diminue de 3 983 milliers d'euros.

Cette diminution est principalement due à :

- une reprise nette de 2 697 milliers d'euros de la provision pour rénovations provenant du pôle Center Parcs Europe pour 1 894 milliers d'euros et du pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe pour 803 milliers d'euros. Ces provisions sont calculées sur la base des prévisions de coûts des travaux de rénovation dans le cadre des obligations contractuelles d'entretien des résidences et villages pris à bail. Sur l'exercice 2008/2009, le groupe a procédé à une actualisation de ces provisions au taux moyen du coût de financement du groupe. Les calculs intègrent également des hypothèses d'augmentation des coûts de travaux de 2,0 %. L'impact de cette actualisation sur le résultat d'exploitation du groupe est de 2 597 milliers d'euros. Les provisions pour travaux de rénovation ont fait l'objet d'une revue complète au 31 mars 2009 et d'une rationalisation en fonction d'un planning précis de travaux qui a rendu possible un calcul d'actualisation ;

- une reprise nette de 2 836 milliers d'euros des provisions pour restructuration liée à la mise en place du plan de synergie entre les pôles Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe.

## Provision pour litiges

Le montant des litiges en cours au 30 septembre 2009 et pour lesquels il est probable ou certain que le groupe devra procéder au bénéfice d'un tiers à une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente s'élève à 2 418 milliers d'euros.

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Litiges dans le cadre des activités touristiques</i>	<i>Litiges dans le cadre des activités immobilières</i>	<i>Litiges sociaux individuels</i>	<i>Total des litiges</i>
<b>Solde provisions au 30 septembre 2007</b>	<b>253</b>	<b>605</b>	<b>828</b>	<b>1 686</b>
Nouveaux litiges	1 527	250	347	2 124
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 254	- 4	- 482	- 740
Reprises non utilisées	-	- 530	- 40	- 570
Reclassement	51	-	20	71
<b>Solde provisions au 30 septembre 2008</b>	<b>1 577</b>	<b>321</b>	<b>673</b>	<b>2 571</b>
Nouveaux litiges	-	-	509	509
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 21	-	- 293	- 314
Reprises non utilisées	- 240	-	- 113	- 353
Reclassement	-	-	5	5
<b>SOLDE PROVISIONS AU 30 SEPTEMBRE 2009</b>	<b>1 316</b>	<b>321</b>	<b>781</b>	<b>2 418</b>

## Provision pour restructuration

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

(en milliers d'euros)	2008/2009	2007/2008	2006/2007
<b>Solde provisions au 1<sup>er</sup> octobre</b>	<b>3 635</b>	<b>1 845</b>	<b>3 091</b>
Nouvelles restructurations	799	2 477	684
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	- 2 879	- 331	- 1 376
Reprises non utilisées	- 756	- 285	- 554
Reclassement	-	- 71	-
<b>SOLDE PROVISIONS AU 30 SEPTEMBRE</b>	<b>799</b>	<b>3 635</b>	<b>1 845</b>

## Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés

Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, dont l'évaluation est effectuée par des actuaires indépendants, sont déterminées selon les principes comptables du groupe (cf. note 1.23 « Engagements de retraite et autres avantages

assimilés »). Les engagements enregistrés concernent principalement la France et les Pays-Bas. Les principales hypothèses actuarielles retenues par pays pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2009		30/09/2008		30/09/2007	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	5,25 %	5,25 %	6,50 %	6,50 %	5,25 %	5,25 %
Taux de rendement attendu sur les actifs	NA	5,00 %	NA	5,25 %	NA	5,10 %
Taux de progression des salaires	2,00 %	3,00 %	2,00 %	3,50 %	2,00 %	3,00 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %	2,50 %	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'entreprise Européenne de première catégorie (Iboxx €).

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

(en milliers d'euros)	30/09/2009			30/09/2008			30/09/2007		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	51 611	3 892	55 503	42 848	3 085	45 933	47 099	3 114	50 213
Juste valeur des actifs du régime	45 742	-	45 742	42 409	-	42 409	44 466	-	44 466
<b>Valeur nette de l'obligation</b>	<b>5 869</b>	<b>3 892</b>	<b>9 761</b>	<b>439</b>	<b>3 085</b>	<b>3 524</b>	<b>2 633</b>	<b>3 114</b>	<b>5 747</b>
Profits (pertes) actuariels non comptabilisés	2 215	-	2 215	8 074	-	8 074	5 982	-	5 982
<b>PASSIF NET À BILAN</b>	<b>8 084</b>	<b>3 892</b>	<b>11 976</b>	<b>8 513</b>	<b>3 085</b>	<b>11 598</b>	<b>8 615</b>	<b>3 114</b>	<b>11 729</b>

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

(en milliers d'euros)	2008/2009			2007/2008			2006/2007		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
<b>Dettes actuarielles au 1<sup>er</sup> octobre</b>	<b>8 513</b>	<b>3 085</b>	<b>11 598</b>	<b>8 615</b>	<b>3 114</b>	<b>11 729</b>	<b>8 088</b>	<b>2 811</b>	<b>10 899</b>
Coût des services rendus	913	257	1 170	1 306	395	1 701	1 455	302	1 757
Coût financier	2 756	391	3 147	2 403	145	2 548	2 082	133	2 215
Rendement des actifs du régime	- 2 228	-	- 2 228	- 2 250	-	- 2 250	- 1 940	-	- 1 940
Cotisations et prestations versées	- 1 450	- 279	- 1 729	- 1 362	- 277	- 1 639	- 1 062	- 256	- 1 318
Écarts actuariels comptabilisés	- 420	438	18	- 170	- 272	- 442	- 20	63	43
Coût des services passés	-	-	0	-	-	0	-	-	0
Variation périmètre	-	-	0	- 29	- 20	- 49	12	61	73
<b>DETTE ACTUARIELLE AU 30 SEPTEMBRE</b>	<b>8 084</b>	<b>3 892</b>	<b>11 976</b>	<b>8 513</b>	<b>3 085</b>	<b>11 598</b>	<b>8 615</b>	<b>3 114</b>	<b>11 729</b>

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

(en milliers d'euros)	2008/2009	2007/2008	2006/2007
<b>Juste valeur des placements au 1<sup>er</sup> octobre</b>	<b>42 409</b>	<b>44 466</b>	<b>42 436</b>
Rendement attendu des actifs du régime	2 228	2 250	1 940
Cotisations perçues employeur	990	1 062	815
Cotisations perçues des participants au régime	783	803	785
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 469	- 1 425	- 1 176
<b>Valeur estimée des placements au 30 septembre</b>	<b>44 941</b>	<b>47 156</b>	<b>44 800</b>
<b>Juste valeur des placements au 30 septembre</b>	<b>45 742</b>	<b>42 409</b>	<b>44 466</b>
Écart actuariel	801	- 4 747	- 334
<b>RENDEMENT EFFECTIF DES ACTIFS DU RÉGIME PENDANT L'EXERCICE</b>	<b>3 029</b>	<b>- 2 497</b>	<b>1 606</b>

## Étude de sensibilité

La sensibilité du rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs augmenterait le rendement effectif des actifs du régime de 212 milliers d'euros. À l'inverse, une baisse

de 0,5 point du taux de rendement attendu des actifs diminuerait le rendement effectif des actifs du régime pendant l'exercice de 212 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)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Trésorerie	- 448	23	- 109
Actions	8 802	6 985	8 535
Placements taux fixe	38 250	36 279	36 040
Dettes	- 862	- 878	-
<b>JUSTE VALEUR</b>	<b>45 742</b>	<b>42 409</b>	<b>44 466</b>

Au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2008, les provisions avaient évolué comme l'indique le tableau suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>30/09/2007</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises utilisées</i>	<i>Reprises non utilisées</i>	<i>Reclassement</i>	<i>30/09/2008</i>
Rénovations	38 282	1 298	- 6 519	- 8 293	37	24 805
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	11 729	1 619	- 1 750	-	-	11 598
Provisions pour litiges	1 686	2 124	- 740	- 570	71	2 571
Autres provisions	4 594	8 812	- 998	- 285	- 108	12 015
<b>TOTAL</b>	<b>56 291</b>	<b>13 853</b>	<b>- 10 007</b>	<b>- 9 148</b>	<b>0</b>	<b>50 989</b>
Part non courante	42 299					28 283
Part courante	13 992					22 706

NOTE 21 **DETTES FINANCIÈRES**

## Ventilation par nature et secteur d'activité

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
<b>Dettes financières à long terme</b>			
Emprunts auprès des établissements de crédit	28 725	48 600	68 547
<i>Tourisme</i>	27 750	46 250	64 750
<i>Immobilier</i>	975	2 350	3 797
Crédits d'accompagnement	7 278	31 674	11 531
<i>Immobilier</i>	7 278	31 674	11 531
Contrats de location financement	122 675	122 155	121 600
<i>Tourisme</i>	122 675	122 155	121 600
Autres dettes financières	2 428	1 573	1 511
<i>Tourisme</i>	1 277	418	354
<i>Immobilier</i>	1 151	1 155	1 157
<b>SOUS-TOTAL PART À LONG TERME</b>	<b>161 106</b>	<b>204 002</b>	<b>203 189</b>
<i>dont Tourisme</i>	151 702	168 823	186 704
<i>dont Immobilier</i>	9 404	35 179	16 485
<b>Dettes financières à court terme</b>			
Emprunts auprès des établissements de crédit	20 872	21 317	21 069
<i>Tourisme</i>	17 636	18 135	17 998
<i>Immobilier</i>	3 236	3 182	3 071
Crédits d'accompagnement	23 007	19 617	8 483
<i>Immobilier</i>	23 007	19 617	8 483
Contrats de location financement	3 663	1 250	968
<i>Tourisme</i>	3 663	1 250	754
<i>Immobilier</i>	-	-	214
Autres dettes financières	485	1 294	1 112
<i>Tourisme</i>	422	1 206	1 099
<i>Immobilier</i>	63	88	13
Soldes bancaires créditeurs	3 284	2 650	2 470
<i>Tourisme</i>	3 071	2 337	1 855
<i>Immobilier</i>	213	313	615
<b>SOUS-TOTAL PART À COURT TERME</b>	<b>51 311</b>	<b>46 128</b>	<b>34 102</b>
<i>dont Tourisme</i>	24 792	22 928	21 706
<i>dont Immobilier</i>	26 519	23 200	12 396
<b>TOTAL</b>	<b>212 417</b>	<b>250 130</b>	<b>237 291</b>
<i>dont Tourisme</i>	176 494	191 751	208 410
<i>dont Immobilier</i>	35 923	58 379	28 881

**Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2009 :**

**Pour l'activité Tourisme**

- au capital restant dû (46 250 milliers d'euros) de la dette « Corporate », relative aux emprunts souscrits lors des opérations de croissance externe. L'encours du refinancement au 30 septembre 2009 se répartit comme suit :
  - 35 700 milliers d'euros au titre du rachat des 50 % complémentaires du sous-groupe Center Parcs Europe,
  - 10 550 milliers d'euros au titre de l'acquisition de Gran Dorado, des premiers 50 % du capital de Center Parcs Europe et de Maeva.

La maturité de cette dette est fixée au 26 mars 2012. Le plan d'amortissement est linéaire, et correspond à un remboursement annuel du principal de 18 500 milliers d'euros.

**Pour l'activité Immobilière**

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 30 285 milliers d'euros :
  - 20 736 milliers d'euros destinés au financement des programmes immobiliers des Senioriales,

- 8 955 milliers d'euros pour financer le programme de Paris Bastille,
- 594 milliers d'euros au titre du financement de la première tranche de la résidence MGM, à Avoriaz ;
- au capital restant dû de l'emprunt lié au financement des créances « Nouvelle Propriété » acquises principalement dans le cadre de l'achat de Résidences MGM (2 348 milliers d'euros après prise en compte du remboursement de la période de 1 441 milliers d'euros).

Au cours de l'exercice 2008/2009, le capital restant dû des financements mis en place dans le cadre des programmes immobiliers du Bois des Harcholins Cottages et de Manilva en Espagne a été remboursé (respectivement - 30 524 milliers d'euros et - 8 649 milliers d'euros).

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs bénéficie de trois lignes de crédit confirmées pour un montant total de 107 millions d'euros, dont le détail est le suivant :

- 12 millions d'euros, à échéance août 2010 ;
- 5 millions d'euros, à échéance avril 2011 ;
- 90 millions d'euros, à échéance mars 2012.

Ces lignes de crédit ne sont pas utilisées au 30 septembre 2009.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Le Domaine du Lac d'Ailette	116 036 (*)	117 404	118 729
PVMTE	10 020 (**)	5 455	2 740
Sunparks	205 (***)	370	544
Center Parcs Europe	77 (****)	176	341
Résidence Bénodet	-	-	214
<b>TOTAL</b>	<b>126 338</b>	<b>123 405</b>	<b>122 568</b>

(\*) L'actif net sous-jacent (145 861 milliers d'euros au 30 septembre 2009) est enregistré en immobilisations corporelles.

(\*\*) L'actif net sous-jacent (8 320 milliers d'euros au 30 septembre 2009) est enregistré en immobilisations corporelles.

(\*\*\*) L'actif net sous-jacent (203 milliers d'euros au 30 septembre 2009) est enregistré en immobilisations corporelles.

(\*\*\*\*) L'actif net sous-jacent (187 milliers d'euros au 30 septembre 2009) est enregistré en immobilisations corporelles.

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

## Ventilation par échéance

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

Échéances (en milliers d'euros)	Solde au		
	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Année N+1	51 311	46 128	34 113
Année N+2	30 061	54 209	32 188
Année N+3	13 382	21 771	20 585
Année N+4	3 922	12 299	19 986
Année N+5	5 173	3 872	10 889
Année > N+5	108 568 (*)	111 851	119 530
<b>TOTAL</b>	<b>212 417</b>	<b>250 130</b>	<b>237 291</b>

(\*) Dont 108 095 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

## Ventilation par devise

L'ensemble des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit est libellé en euros. Les dettes bancaires du groupe ne présentent donc pas de risque de change.

## 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 2009 sont celles relatives au retraitement des contrats de location financement. Le nominal des dettes financières

liées au retraitement des contrats de location financement et contractées à taux fixe s'élève à 116 318 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt à 6,02 %.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/2009 (en millions d'euros)	Taux
<b>Contrats de location financement</b>			
18/07/2005	18/07/2010	0,1	4,55 %
21/09/2005	31/12/2038	116,0	6,02 % (*)
01/09/2006	01/08/2011	0,1	7,24 %
15/11/2005	15/10/2011	0,1	6,27 %
<b>TOTAL</b>		<b>116,3</b>	

(\*) Le contrat de location financement lié au programme de Center Parcs Europe le Domaine du Lac d'Ailette était à taux variable jusqu'au 10 janvier 2008 (Eonia+ marge). Il est depuis à taux fixe (6,02 %) jusqu'à l'échéance du contrat. Au 30 septembre 2009, la valeur de remboursement y compris les flux d'intérêts s'élève à 250,8 millions d'euros.

### Taux variable

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit, des crédits d'accompagnement et des contrats de location financement contractés à taux variable s'élève à 88 012 milliers d'euros avec un taux variant, selon les emprunts, entre Eonia et Euribor 12 mois + marge.

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

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

<i>Emprunts, crédits d'accompagnement et contrats de location financement</i>					<i>Couverture</i>		
<i>Date de souscription</i>	<i>Date d'échéance</i>	<b>Capital restant dû au 30/09/2009 (en millions d'euros)</b>	<i>Taux</i>	<i>Type d'instrument</i>	<b>Notionnel au 30/09/2009 (en millions d'euros)</b>	<i>Date d'échéance</i>	<i>Caractéristiques de taux</i>
<b>Emprunts auprès des établissements de crédit</b>							
17/09/2003	30/09/2011	2,3	Euribor 6 mois + marge	Néant			
26/03/2007	26/03/2012	9,9	Euribor 1 à 6 mois + marge	Swap	10,0	26/03/2010	Taux prêteur : Euribor 6 mois Taux emprunteur : fixe : 3,7200 %
26/03/2007	26/03/2012	35,5	Euribor 1 à 6 mois + marge	Swap	13,1	26/03/2010	Taux prêteur : Euribor 6 mois Taux emprunteur : fixe : 3,6850 %
				Swap	0,0	27/09/2010	Taux prêteur : Euribor 6 mois Taux emprunteur : fixe : 1,9500 %
				Swap	0,0	26/03/2011	Taux prêteur : Euribor 6 mois Taux emprunteur : fixe : 2,1400 %
				Swap	14,0	26/03/2012	Taux prêteur : Euribor 6 mois Taux emprunteur : fixe : 2,2300 %
<b>SOUS-TOTAL</b>		<b>47,7</b>			<b>37,1</b>		
<b>Crédits d'accompagnement</b>							
03/12/2007	31/12/2009	1,8	T4M + marge	Néant			
24/09/2007	31/12/2009	3,5	T4M + marge	Néant			
10/06/2008	31/12/2009	4,7	T4M + marge	Néant			
02/06/2008	31/03/2010	1,9	Euribor 3 mois + marge	Néant			
19/12/2008	19/06/2010	9,0	Euribor 1 mois + marge	Néant			
08/01/2008	30/06/2010	2,1	Euribor 3 mois + marge	Néant			
09/12/2008	09/12/2010	4,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
29/05/2009	30/06/2011	2,7	T4M + marge	Néant			
07/07/2009	31/12/2011	0,6	Euribor 3 mois + marge	Néant			
<b>SOUS-TOTAL</b>		<b>30,3</b>			<b>0,0</b>		
<b>Contrats de location financement</b>							
01/07/2007	01/04/2015	10,0	Euribor 12 mois + marge	Néant			
<b>SOUS-TOTAL</b>		<b>10,0</b>			<b>0,0</b>		
<b>TOTAL</b>		<b>88,0</b>			<b>37,1</b>		

## Sûretés

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Avals et cautions	257 144	287 182	276 362
Hypothèques	-	8 917	5 120
<b>TOTAL</b>	<b>257 144</b>	<b>296 099</b>	<b>281 482</b>

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

- d'une garantie à première demande de 187 589 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- des garanties à première demande octroyées par Pierre & Vacances SA aux banques dans le cadre du financement de la dette « Corporate » contractée par le groupe. Suite au refinancement du solde de la dette finalisé en mars 2007, les garanties à première demande ont été levées et remplacées par de nouvelles garanties à première demande identiques mais dont la maturité a été prolongée de 2,5 ans. Ces garanties correspondent à 1,1 fois

le montant du capital restant dû de l'emprunt Center Parcs Europe au 30 septembre 2009, soit 39 270 milliers d'euros ;

- des sûretés octroyées dans le cadre des crédits d'accompagnement des programmes immobiliers Les Senioriales, pour un montant de 20 736 milliers d'euros ;
- de la caution accordée par la société Pierre & Vacances SA pour une valeur de 8 955 milliers d'euros dans le cadre du crédit d'accompagnement utilisé pour financer le programme Paris Bastille ;
- de la caution octroyée par la société Pierre & Vacances SA pour une valeur de 594 milliers d'euros dans le cadre du crédit d'accompagnement mis en place au titre du financement de la première tranche de la résidence MGM située à Avoriaz.

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

Échéances (en milliers d'euros)	Solde au		
	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Année N+1	41 094	37 565	25 758
Année N+2	25 512	49 761	30 132
Année N+3	10 544	18 234	18 802
Année N+4	2 849	10 544	19 017
Année N+5	3 026	2 849	11 403
Année > N+5	174 119	177 146	176 370
<b>TOTAL</b>	<b>257 144</b>	<b>296 099</b>	<b>281 482</b>

**NOTE 22 INSTRUMENTS FINANCIERS**

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

<i>(en milliers d'euros)</i>		<i>Catégorie IAS 39</i>	<i>30/09/2009</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>30/09/2007</i>
			<i>Valeur comptable (*)</i>	<i>Valeur comptable (*)</i>	<i>Valeur comptable (*)</i>
<b>ACTIFS</b>					
Actifs financiers non courants			36 941	36 370	36 812
Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres		9 295	9 282	9 564
Créances rattachées	Prêts et créances au coût amorti		14	14	163
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances au coût amorti		27 632	27 074	27 085
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti		238 518	389 328	241 300
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti		72 792	68 714	47 372
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat		115 393	167 295	162 164
Instruments dérivés actif	Cf. note 23 – Instruments de couverture		-	423	740
<b>PASSIFS</b>					
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)			209 133	247 480	234 821
Emprunts auprès des établissements de crédit	Passifs financiers au coût amorti		49 597	69 917	89 616
Contrat de location financement	Passifs financiers au coût amorti		126 338	123 405	122 568
Autres dettes financières	Passifs financiers au coût amorti		33 198	54 158	22 637
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti		278 733	272 674	334 202
Autres passifs courants	Passifs financiers au coût amorti		169 408	163 762	159 952
Instruments financiers	Passifs financiers à la juste valeur		363	709	1 042
Concours bancaires courants	Passifs financiers au coût amorti		3 284	2 650	2 470
Instruments dérivés passif	Cf. note 23 – Instruments de couverture		530	-	-

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

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

NOTE 23 INSTRUMENTS DE COUVERTURE

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs au 30 septembre 2009 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 2009, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel au 30/09/2009 (en milliers d'euros)</i>	<i>Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
Euribor 6 mois	3,7200 %	10 000	- 143	26 mars 2008	26 mars 2010
Euribor 6 mois	3,6850 %	13 125	- 173	28 sept 2009	26 mars 2010
Euribor 6 mois	2,2300 %	14 000	- 144	28 sept 2009	26 mars 2012
Euribor 6 mois	1,9500 %	0 <sup>(1)</sup>	- 30	26 mars 2010	27 sept 2010
Euribor 6 mois	2,1400 %	0 <sup>(2)</sup>	- 40	26 mars 2010	26 mars 2011
<b>TOTAL</b>		<b>37 125</b>	<b>- 530</b>		

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à - 530 milliers d'euros au 30 septembre 2009, par rapport à + 423 milliers d'euros au 30 septembre 2008.

(1) *Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :*

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
Euribor 6 mois	1,9500 %	-	26 sept 2009	26 mars 2010
Euribor 6 mois	1,9500 %	7 000	26 mars 2010	27 sept 2010

(2) *Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :*

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
Euribor 6 mois	2,1400 %	-	26 sept 2009	26 mars 2010
Euribor 6 mois	2,1400 %	7 000	26 mars 2010	26 sept 2010
Euribor 6 mois	2,1400 %	7 000	26 sept 2010	26 mars 2011

## NOTE 24 RISQUES DE MARCHÉ

## Gestion de la trésorerie

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

## Risque de contrepartie

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

parts de sicav et fonds communs de placement, ces placements sont à court terme (durée inférieure à 3 mois) et liquides.

## Risque de crédit

Compte tenu des règles de commercialisation du groupe en matière de vente immobilière (vente en état futur d'achèvement), cette activité ne comporte pas de risques sur ces créances clients.

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 80 % du chiffre d'affaires est réalisé par la vente directe.

## Risque de liquidité

Au 30 septembre 2009, la trésorerie nette du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs s'élève à 112 109 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (115 393 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (3 284 milliers d'euros).

De plus, le groupe bénéficie de trois lignes de crédit confirmées (mais non utilisées au 30 septembre 2009) pour un montant total de 107 millions d'euros.

Le groupe n'encourt pas de risque de liquidité.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2009, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2009	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	49 597	20 872	28 725	-
Contrat de location financement	126 338	3 663	14 580	108 095
Autres dettes financières	33 198	23 492	9 232	474
<b>Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)</b>	<b>209 133</b>	<b>48 027</b>	<b>52 537</b>	<b>108 569</b>
Flux d'intérêts associés	137 908	9 025	28 514	100 369
<b>Endettement financier</b>	<b>347 041</b>	<b>57 052</b>	<b>81 081</b>	<b>208 938</b>
Concours bancaires courants	3 284	3 284	-	-
Instruments dérivés passif	530	530	-	-
<b>Dettes financières</b>	<b>350 855</b>	<b>60 866</b>	<b>81 081</b>	<b>208 938</b>
Équivalents de trésorerie	57 042	57 042	-	-
Trésorerie	58 351	58 351	-	-
<b>Trésorerie brute</b>	<b>115 393</b>	<b>115 393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 ».

Les covenants de la dette « Corporate » ont été renégociés au cours de l'exercice avec les banques afin de donner au groupe plus de marge financière. Depuis le 8 avril 2009, 2 ratios sont suivis :

- Ratio 1 : Dette nette/EBITDA. Ce ratio doit être inférieur à 1,75 ;

- Ratio 2 : Dette nette retraitée/EBITDAR. Ce ratio est identique à celui qui était suivi précédemment mais avec une définition de la dette nette retraitée (incluant toujours les engagements de loyers mais actualisés à 6,0 %) plus conforme à la méthode utilisée par les agences de notation. Ce ratio doit rester inférieur à 5,5.

À compter de cette date, les marges ont été portées à 1,75 % (à comparer à 0,70 % précédemment).

L'une des deux nouvelles lignes de crédit, conclue pour un montant de 12 millions d'euros, est soumise au respect des ratios suivants :

- Dette financière nette/Capitaux propres. Ce ratio doit être inférieur à 1 ;
- EBITDAR/Service de la dette + loyers. Ce ratio doit être supérieur à 1.

Ces covenants ne sont calculés contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre 2009.

Au 30 septembre 2009, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs respecte entièrement ces ratios.

## Risque de taux

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

La politique du groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt. Pour cela, le groupe utilise des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps de taux d'intérêt.

Ainsi, le résultat financier du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs est peu sensible à la variation des taux d'intérêt. Seuls les crédits d'accompagnement adossés à des opérations immobilières ne font pas, en général, l'objet d'une couverture compte tenu des anticipations attendues sur l'évolution des taux d'intérêt, du fait de leur durée généralement limitée.

Au 30 septembre 2009, l'échéancier des actifs et des dettes financiers avant et après prise en compte des opérations de hors bilan de couverture se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts – taux fixes	116 318	1 774	6 955	107 589
Emprunts – taux variables	88 012	43 878	43 628	506
Intérêts courus non échus	1 890	1 890	-	-
<b>Passifs financiers</b>	<b>206 220</b>	<b>47 542</b>	<b>50 583</b>	<b>108 095</b>
Prêts – taux fixes	11 534	1 219	3 334	6 981
Prêts – taux variables	3 950	1 338	2 612	-
Équivalents de trésorerie – taux variables	57 042	57 042	-	-
<b>Actifs financiers</b>	<b>72 526</b>	<b>59 599</b>	<b>5 946</b>	<b>6 981</b>
<b>POSITION NETTE AVANT GESTION</b>	<b>133 694</b>	<b>- 12 057</b>	<b>44 637</b>	<b>101 114</b>
Couverture (swaps de taux d'intérêt)	37 125	23 125	14 000	-
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>96 569</b>	<b>- 35 182</b>	<b>30 637</b>	<b>101 114</b>

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2009 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts	88 012	43 878	43 628	506
Prêts	3 950	1 338	2 612	-
Équivalents de trésorerie	57 042	57 042	-	-
<b>POSITION NETTE AVANT GESTION</b>	<b>27 020</b>	<b>- 14 502</b>	<b>41 016</b>	<b>506</b>
Couverture	37 125	23 125	14 000	-
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>- 10 105</b>	<b>- 37 627</b>	<b>27 016</b>	<b>506</b>

Une hausse de 1 % des taux court terme aurait une incidence positive de 0,4 million d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2009/2010, montant à comparer aux 13,0 millions d'euros du résultat financier de l'exercice 2008/2009.

## Risque de change

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

## NOTE 25 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007 (*)
Tourisme	188 641	187 066	196 477
Immobilier	83 508	78 504	131 678
Prestations de services	6 584	7 104	6 047
<b>TOTAL</b>	<b>278 733</b>	<b>272 674</b>	<b>334 202</b>

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

Le poste « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » enregistre une hausse de 6 059 milliers d'euros, provenant principalement de l'activité immobilière (5 004 milliers d'euros).

Cette hausse provient des programmes immobiliers en cours de développement ou de rénovation au 30 septembre 2009 (Domaine

Center Parcs du Bois des Harcholins, Houlgate...) et est compensée par les programmes déjà livrés (Village du Domaine du Lac d'Ailette, Les Maisons du Green Beach...).

## NOTE 26 AUTRES PASSIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Avances et acomptes reçus	64 191	84 371	81 434
TVA et autres dettes fiscales	60 421	84 477	60 284
Personnel et organismes sociaux	75 060	83 460	86 914
Dettes sur acquisition d'immobilisations	219	821	843
Instruments financiers	893	709	1 042
Autres dettes	94 129	79 481	72 195
<b>AUTRES DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>294 913</b>	<b>333 319</b>	<b>302 712</b>
Ventes immobilières et fonds de concours	165 397	276 032	126 655
Produits constatés d'avance divers	4 061	15 158	11 604
<b>PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE</b>	<b>169 458</b>	<b>291 190</b>	<b>138 259</b>
<b>TOTAL</b>	<b>464 371</b>	<b>624 509</b>	<b>440 971</b>

La diminution de 160 138 milliers d'euros des « Autres passifs courants » provient principalement de l'activité de promotion immobilière du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

La diminution des produits constatés d'avance sur ventes immobilières (110 635 milliers d'euros) est notamment liée :

- aux livraisons réalisées au cours de l'exercice 2008/2009 sur des stocks dont la signature de l'acte de vente chez le notaire avait été effectuée dès le 30 septembre 2008 ;

- à l'avancement des travaux des équipements du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins pour 51 970 milliers d'euros. Le 29 septembre 2008, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a signé avec l'investisseur immobilier VMF, la vente en l'état futur d'achèvement des équipements de ce programme. Cette opération n'a pas d'incidence sur le résultat du groupe, il s'agit pour celui-ci d'effectuer les travaux des équipements pour le compte de VMF.

## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

### NOTE 27 ACHATS ET SERVICES EXTÉRIEURS

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007<sup>(*)</sup></i>
Coûts des marchandises vendues du tourisme	- 84 907	- 94 804	- 80 962
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	- 184 687	- 131 726	- 297 004
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	- 363 514	- 340 737	- 314 238
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	- 31 702	- 38 375	- 31 495
Publicité et honoraires	- 123 445	- 124 427	- 153 266
Autres	- 172 134	- 186 850	- 169 417
<b>TOTAL</b>	<b>- 960 389</b>	<b>- 916 919</b>	<b>- 1 046 382</b>

*(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».*

La charge du groupe de l'exercice 2008/2009 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des hôtels, résidences et villages exploités par le groupe s'élève à 301,6 millions d'euros (185,5 millions d'euros

pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 116,1 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe).

### NOTE 28 CHARGES DE PERSONNEL

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Salaires et rémunérations	- 270 258	- 267 343	- 250 110
Charges sociales	- 76 675	- 76 093	- 77 087
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	542	430	- 483
Charges liées aux plans d'option	- 2 727	- 2 803	- 2 122
<b>TOTAL</b>	<b>- 349 117</b>	<b>- 345 809</b>	<b>- 329 802</b>

## Charges liées aux plans d'option

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

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

Date d'attribution par le Conseil d'Administration	Type (*)	Nombre d'options à l'origine	Période d'acquisition des droits	Charges liées aux plans d'options (en milliers d'euros)		
				Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008	Exercice 2006/2007
11/04/2003	OSA	25 000	4 ans	-	-	- 65
03/11/2003	OSA	7 150	4 ans	-	- 4	- 46
07/09/2004	OSA	162 300	4 ans	-	- 735	- 787
26/09/2005	OAA	28 000	4 ans	- 112	- 158	- 158
26/09/2005	OSA	1 000	4 ans	- 6	- 6	- 6
21/07/2006	OAA	16 500	4 ans	- 52	- 113	- 113
09/01/2007	OAA	46 875	4 ans	- 254	- 254	- 184
09/01/2007	AGA	16 010	2 ans	- 342	- 631	- 458
09/01/2007	AGA	11 035	2 ans	- 51	- 420	- 305
08/01/2008	OAA	38 375	4 ans	- 191	- 140	-
08/01/2008	AGA	13 010	2 ans	- 468	- 342	-
12/01/2009	AGA	84 135	2 ans	- 1 115	-	-
12/01/2009	OSA	5 000	4 ans	- 13	-	-
12/02/2009	AGA	6 275	2 ans	- 85	-	-
12/02/2009	AGA	13 010	2 ans	- 38	-	-
<b>TOTAL</b>				<b>- 2 727</b>	<b>- 2 803</b>	<b>- 2 122</b>

(\*) 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.

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

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

(\*) Le plan portant sur une partie importante des salariés du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, un taux de turn-over par entité, catégorie professionnelle et selon l'âge a été appliqué.

## NOTE 29 AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Amortissements	- 47 019	- 41 271	- 29 053
Provisions	- 15 821	- 5 155	- 11 169
<b>TOTAL</b>	<b>- 62 840</b>	<b>- 46 426</b>	<b>- 40 222</b>

NOTE 30 AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008	Exercice 2006/2007
Impôts et taxes	- 2 766	- 5 813	- 17 961
Autres charges d'exploitation	- 21 994	- 23 482	- 24 655
Autres produits d'exploitation	9 981	17 487	14 504
<b>TOTAL</b>	<b>- 14 779</b>	<b>- 11 808</b>	<b>- 28 112</b>

Les « Autres charges d'exploitation » sont pour l'essentiel des charges liées à des coûts de siège.

NOTE 31 AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008	Exercice 2006/2007
Résultats de cessions	1 395	981	2 801
Coûts de restructuration	- 2 568	- 3 862	- 3 713
Provisions pour restructuration	- 43	- 2 477	- 684
Dépréciation des actifs non courants	-	-	- 980
<b>TOTAL</b>	<b>- 1 216</b>	<b>- 5 358</b>	<b>- 2 576</b>

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

- la soule de 1 450 milliers d'euros sur les opérations d'apport à la joint-venture Adagio (cf. note 2 « Périmètre de consolidation ») ;
- des coûts de restructuration nets de reprise pour provision pour 2 568 milliers d'euros relatifs à la poursuite du plan de synergie entre Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe mis en place sur l'exercice 2007/2008.

Les « Autres charges et produits opérationnels » de l'exercice 2007/2008 étaient essentiellement liés à la mise en place du plan de synergie entre Pierre & Vacances Tourisme Europe et Center Parcs Europe.

Les « Autres charges et produits opérationnels » de l'exercice 2006/2007 intégraient principalement :

- la plus value de 1 356 milliers d'euros de cession des titres de participation de la société Domaine Skiabile de Valmorel ;
- le profit de 968 milliers d'euros consécutif à la cession du fonds de commerce et des actifs non courants liés à l'exploitation de la résidence Pierre & Vacances de Cefalù située en Sicile ;
- des coûts de restructuration nets de reprise pour provision pour 4 397 milliers d'euros dont 2 153 milliers d'euros concernent la réorganisation en cours de réalisation sur l'activité tourisme de la filiale italienne ;
- la dépréciation de 980 milliers d'euros de la totalité du fonds de commerce détenue par la filiale italienne suite à la réorganisation de son activité.

NOTE 32 **RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Coûts de l'endettement financier brut	- 17 126	- 15 234	- 7 798
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2 766	4 060	3 150
<b>Coûts de l'endettement financier net</b>	<b>- 14 360</b>	<b>- 11 174</b>	<b>- 4 648</b>
Revenus des prêts	1 874	756	642
Autres produits financiers	1 076	189	103
Autres charges financières	- 1 555	- 578	- 282
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>1 395</b>	<b>367</b>	<b>463</b>
<b>TOTAL</b>	<b>- 12 965</b>	<b>- 10 807</b>	<b>- 4 185</b>
<i>Total charges financières</i>	<i>- 18 680</i>	<i>- 15 812</i>	<i>- 8 080</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>5 715</i>	<i>5 005</i>	<i>3 895</i>

Le résultat financier de l'exercice 2008/2009 comprend principalement les coûts liés au contrat de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette (7 632 milliers

d'euros) ainsi que les coûts des emprunts bancaires contractés par le groupe relatifs au financement de l'acquisition de Center Parcs Europe et de Gran Dorado (3 855 milliers d'euros).

NOTE 33 **IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS**

## Analyse de la charge d'impôt

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>
<b>Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé</b>	<b>50 015</b>	<b>87 324</b>
<b>Résultats non taxés :</b>		
Utilisation des déficits reportables non activés antérieurement	- 1 170	-866
Déficits fiscaux de la période non activés	10 938	5 813
Opérations intra-groupe ayant une incidence fiscale	- 47 039	-39 794
Autres	8 355	12 126
<b>Résultat taxable au taux légal d'imposition en France</b>	<b>21 099</b>	<b>64 603</b>
Taux d'impôt en France	34,43 %	34,43 %
<b>Impôt théorique au taux légal d'imposition en France</b>	<b>7 264</b>	<b>22 243</b>
Incidence des évolutions de taux d'imposition sur la valorisation des impôts différés	566	-
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	- 79	-8 353
<b>CHARGE D'IMPÔT DU GROUPE</b>	<b>7 751</b>	<b>13 890</b>
dont impôts sur les sociétés	870	3 665
dont impôts différés	6 881	10 225

Les déficits fiscaux de la période non activés du fait de leur récupération non probable concernent des entités étrangères, essentiellement l'Espagne.

Par ailleurs, la société Pierre & Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007, les conseils juridiques et fiscaux du Groupe

Pierre & Vacances - Center Parcs n'anticipent pas de risque financier par rapport à cette notification. Ce sujet, en cours de discussion entre le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs et l'administration fiscale, ne devrait pas avoir de conséquence financière pour le groupe.

## 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)	30/09/2007 (*)	Variation de périmètre	Variation par résultat	Variations enregistrées en capitaux propres	30/09/2008	Reclassement	Variation par résultat	Variations enregistrées en capitaux propres	30/09/2009
France	335	-	16 208	-	16 543	-	- 18 009	-	- 1 466
Pays-Bas	- 18 484	-	- 8 523	81	- 26 896	-	3 449	243	- 23 204
Belgique	5 289	-	- 4 187	-	1 102	- 1 084	- 681	-	- 663
Allemagne	480	-	309	-	789	-	- 240	-	549
Espagne	- 238	-	-	-	- 238	-	-	-	- 238
Italie	114	-	27	-	141	-	24	-	165
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS SUR DIFFÉRENCES TEMPORAIRES</b>	<b>- 12 504</b>	<b>0</b>	<b>3 834</b>	<b>81</b>	<b>- 8 559</b>	<b>- 1 084</b>	<b>- 15 457</b>	<b>243</b>	<b>- 24 857</b>
France	23 404	-	1 326	-	24 730	-	13 362	-	38 092
Pays-Bas	18 905	-	- 15 107	-	3 798	-	- 1 122	-	2 676
Belgique	3 748	-	435	-	4 183	-	- 2 747	-	1 436
Allemagne	2 432	-	- 713	-	1 719	-	- 917	-	802
Espagne	245	-	-	-	245	-	-	-	245
Italie	0	-	-	-	0	-	-	-	0
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS SUR REPORTS DÉFICITAIRES</b>	<b>48 734</b>	<b>0</b>	<b>- 14 059</b>	<b>0</b>	<b>34 675</b>	<b>0</b>	<b>8 576</b>	<b>0</b>	<b>43 251</b>
<b>TOTAL</b>	<b>36 230</b>	<b>0</b>	<b>- 10 225</b>	<b>81</b>	<b>26 116</b>	<b>- 1 084</b>	<b>- 6 881</b>	<b>243</b>	<b>18 394</b>
dont impôts différés actifs	36 230	-	12 954	-	49 214	- 1 084	- 9 208	-	38 925
dont impôts différés passifs	-	-	23 179	- 81	23 098	-	- 2 327	- 243	- 20 528

(\*) Comptes retraités conformément au changement de méthode décrit dans la note 1.3 « Changement de méthode : coûts de conception et de fabrication des moyens publicitaires ».

Au 30 septembre 2009 le montant des impôts différés sur reports déficitaires concerne pour 4 914 milliers d'euros le sous-groupe Center Parcs Europe.

NOTE 34 **RÉSULTAT PAR ACTION****Nombre moyen d'actions**

	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Nombre d'actions émises au 1 <sup>er</sup> octobre	8 810 911	8 810 911	8 781 836
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	8 665	-	29 075
<b>NOMBRE D' ACTIONS ÉMISES AU 30 SEPTEMBRE</b>	<b>8 819 576</b>	<b>8 810 911</b>	<b>8 810 911</b>
Nombre moyen pondéré d'actions	8 684 622	8 694 516	8 715 386
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	8 771 540	8 755 951	8 817 571

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

<i>Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :</i>	<i>Type</i>	<i>Prix d'exercice (en euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
du 18/12/1998 et en cours de validité	OSA	15,24	-	-	-
du 20/03/2000 et en cours de validité	OSA	47,00	-	2 317	2 317
du 20/06/2000 et en cours de validité	OSA	59,99	-	-	-
du 13/11/2000 et en cours de validité	OSA	60,20	-	-	-
du 13/07/2001 et en cours de validité	OSA	61,56	-	-	-
du 11/04/2003 et en cours de validité	OSA	44,00	5 000	5 000	5 000
du 03/11/2003 et en cours de validité	OSA	63,83	-	7 150	7 150
du 07/09/2004 et en cours de validité	OSA	66,09	-	132 588	136 938
du 26/09/2005 et en cours de validité	OSA	59,89	-	1 000	1 000
du 26/09/2005 et en cours de validité	OAA	59,89	-	26 000	26 000
du 21/07/2006 et en cours de validité	OAA	80,12	-	-	12 500
du 09/01/2007 et en cours de validité	OAA	87,40	-	-	46 875
du 09/01/2007 et en cours de validité	AGA	0,00	4 403	16 010	16 010
du 09/01/2007 et en cours de validité	AGA	0,00	2 383	11 035	11 035
du 08/01/2008 et en cours de validité	AGA	0,00	13 010	9 541	-
du 08/01/2008 et en cours de validité	OAA	86,10	-	-	-
du 12/01/2009 et en cours de validité	OAA	39,35	3 583	-	-
du 12/01/2009 et en cours de validité	AGA	0,00	60 297	-	-
du 12/02/2009 et en cours de validité	AGA	0,00	2 106	-	-
du 12/02/2009 et en cours de validité	AGA	0,00	4 164	-	-
			<b>94 946</b>	<b>202 491</b>	<b>264 825</b>

**Résultat par action**

	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Résultat net part groupe ( <i>en milliers d'euros</i> )	42 264	73 434	75 455
Résultat net part groupe par action pondéré ( <i>en euros</i> )	4,87	8,45	8,66
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution ( <i>en euros</i> )	4,82	8,39	8,56

## AUTRES ANALYSES

### NOTE 35 EFFECTIFS

L'effectif moyen annuel des 3 derniers exercices (en équivalent temps plein) des sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle (pris à 100 %) du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs se répartit ainsi :

	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008	Exercice 2006/2007
Cadres	947	849	815
Agents de maîtrise et employés	8 449	8 681	8 034
<b>TOTAL</b>	<b>9 396</b>	<b>9 530</b>	<b>8 849</b>

### NOTE 36 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les sûretés octroyées par le groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans

la note 21 « Dettes financières » et la note 23 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans			
Avals et cautions	6 667	1 766	2 524	10 957	8 616	14 540
Engagements de loyers	303 965	1 054 284	847 847	2 206 096	2 155 154	2 224 660
<b>Engagements donnés</b>	<b>310 632</b>	<b>1 056 050</b>	<b>850 371</b>	<b>2 217 053</b>	<b>2 163 770</b>	<b>2 239 200</b>
Avals et cautions	466	-	31 740	32 206	27 332	26 391
Garanties d'achèvement	114 614	-	-	114 614	138 244	66 886
<b>Engagements reçus</b>	<b>115 080</b>	<b>0</b>	<b>31 740</b>	<b>146 820</b>	<b>165 576</b>	<b>93 277</b>

### Engagements donnés

- Les **avals et cautions** sont principalement constitués au 30 septembre 2009 :
  - des garanties consenties par Pierre & Vacances SA au profit d'entrepreneurs intervenant sur les travaux de construction du Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins pour un montant de 3 117 milliers d'euros,
  - de la garantie d'un montant de 2 000 milliers d'euros, donnée par Pierre & Vacances SA pour le compte de New city aparthotel Betriebs GmbH dans le cadre de la location d'une résidence urbaine située à Vienne en Autriche. Cette garantie sera portée à 1 200 milliers d'euros dès l'exploitation des lieux, à savoir en décembre 2009,

- des engagements donnés par Pierre & Vacances SA aux GIE ayant réalisé les opérations de titrisation de créances nées des ventes effectuées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances » pour 2 807 milliers d'euros compte tenu des délégations de loyers accordées au groupe pour l'encaissement de ces créances,
- de la garantie de passif donnée dans le cadre de la cession de la résidence de Cefalù (1 600 milliers d'euros),
- de la garantie donnée par Pierre & Vacances Tourisme Europe SA pour le compte de Pierre & Vacances Italie Srl à hauteur de 448 milliers d'euros au titre d'un remboursement de crédits de TVA ;
- Les ventes du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe

Pierre & Vacances - Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 30 septembre 2009, le montant des loyers restant à verser par le groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 206 millions d'euros. La valeur

actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0 %, s'élève à 1 677 millions d'euros.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2009 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	Échéances					
		< N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	> N+5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	1 052 666	181 188	162 911	149 665	132 344	112 777	313 781
Center Parcs Europe	1 153 430	122 777	125 315	127 906	127 957	115 409	534 066
<b>TOTAL</b>	<b>2 206 096</b>	<b>303 965</b>	<b>288 226</b>	<b>277 571</b>	<b>260 301</b>	<b>228 186</b>	<b>847 847</b>

Les principales caractéristiques des contrats de location du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages pour le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de la partie fixe, une partie variable qui reste marginale. Ces loyers sont soumis à des clauses d'indexation correspondant en France à l'indice du coût de la construction, 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 17 villages exploités par Center Parcs Europe sont conclus pour des durées comprises entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers ne comportent pas de part variable dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9 %), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'évolution des prix à la consommation du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75 % et 3,75 %.

Par ailleurs, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président-Directeur Général, fondateur et actionnaire majoritaire indirect de Pierre & Vacances SA) dispose d'une option d'achat lui permettant d'acquérir, pour un prix de 70 millions d'euros, la propriété du foncier et des murs du village Center Parcs d'Eemhof (situé aux Pays-Bas) à l'échéance du bail, soit en octobre 2018.

Les contrats de location du foncier et des murs des 4 villages exploités par Sunparks sont conclus pour une durée de 15 ans renouvelable. Les loyers ne comportent pas de part variable dans leur détermination. Les loyers sont soumis à une indexation correspondant à la fluctuation des prix à la consommation en Belgique (Indice santé).

## Engagements reçus

**Les avals et cautions** correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique pour l'exercice de leur activité réglementée afin d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages. Au 30 septembre 2009, le montant de ces engagements s'élève à 30 140 milliers d'euros.

**Les garanties d'achèvement** sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 30 septembre 2009 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 36 824 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Avoriaz MGM (24 669 milliers d'euros), Les Senioriales – Paradou (6 288 milliers d'euros), Les Senioriales – Lombez (4 315 milliers d'euros) ;
- d'une baisse d'un montant total de 60 454 milliers d'euros provenant de l'expiration ou de la mise à zéro de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Houlgate (22 245 milliers d'euros), Les Senioriales – Cevennes (6 630 milliers d'euros), Les Senioriales – Côte d'Azur (5 983 milliers d'euros), Branville (5 614 milliers d'euros), Le Rouret Tourisme Développement (4 597 milliers d'euros), Les Senioriales – Bergerac (4 504 milliers d'euros).

NOTE 37 **MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES AUX DIRIGEANTS ET AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration non liés par contrat de travail au groupe au titre de l'exercice 2008/2009 s'élève à 180 milliers d'euros, contre 150 milliers d'euros au titre de l'exercice 2007/2008.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2009 et le 30 septembre 2008, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre & Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce. En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société contrôlée indirectement par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire de Pierre & Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Eric Debry, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires

facturés par la société SITI 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 exécutif, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous.

L'ensemble des 9 membres du Comité Exécutif a perçu en 2008/2009 une rémunération brute globale (y compris les avantages en nature) de 5 984 213 euros, dont 2 938 111 euros au titre de la part fixe de la rémunération et 935 142 euros au titre de la part variable (principalement primes dues au titre de l'exercice 2007/2008 versées au 1er semestre 2008/2009).

Le tableau ci-dessous fait apparaître la rémunération brute globale versée aux membres du Comité Exécutif au cours des exercices 2008/2009, 2007/2008 et 2006/2007 (en euros) :

	2008/2009	2007/2008	2006/2007
Rémunérations fixes <sup>(1)</sup>	2 938 111	3 323 750	2 962 378
Rémunérations variables <sup>(2)</sup>	935 142	1 945 000	806 338
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(3)</sup>	38 708	52 338	47 405
Rémunération en actions <sup>(4)</sup>	2 072 252	986 663	866 426
<b>TOTAL</b>	<b>5 984 213</b>	<b>6 307 751</b>	<b>4 682 547</b>

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

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

(3) Ce montant comprend les indemnités conventionnelles de retraite.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites.

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

NOTE 38 **IDENTIFICATION DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANTE**

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

## NOTE 39 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les parties liées retenues par le groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 37 ;
- la société mère de Pierre & Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est l'intégration proportionnelle : Citéa, Les Villages Nature de Val d'Europe, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part

House, les entités du groupe Adagio, N.L.D., Nantes Russeil et SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre & Vacances Maroc).

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

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

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Exercice 2008/2009</b>	<i>Exercice 2007/2008</i>	<i>Exercice 2006/2007</i>
Chiffre d'affaires	4 480	5 536	3 153
Achats et services extérieurs	- 10 844	- 14 269	- 7 207
Autres charges et produits d'exploitation	1 583	1 583	938
Résultat financier	1 343	198	- 190

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/09/2009</b>	<i>30/09/2008</i>	<i>30/09/2007</i>
Clients et comptes rattachés	4 459	5 154	1 958
Autres actifs courants	24 375	22 329	15 797
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 760	8 119	3 365
Autres passifs courants	35 798	15 847	23 870

## NOTE 40 INFORMATION RELATIVE AUX CO-ENTREPRISES

Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint et qui sont consolidées par intégration proportionnelle sont les suivantes au 30 septembre 2009 :

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

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

## Information sur le bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Actifs non courants	5 222	4 323	667
Actifs courants	30 879	48 642	41 904
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>36 101</b>	<b>52 965</b>	<b>42 571</b>
Passifs non courants	169	108	40
Passifs courants	28 076	33 569	27 080
<b>TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES</b>	<b>28 245</b>	<b>33 677</b>	<b>27 120</b>

## Information sur le compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	2008/2009	2007/2008	2006/2007
Chiffre d'affaires	25 089	11 196	9 660
Résultat opérationnel courant	2 942	1 321	711
Résultat net	2 287	546	381

### NOTE 41

### ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2008/2009

Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2009, le groupe a investi 6 millions d'euros, sans recours à des financements extérieurs, pour acquérir les activités d'exploitation de résidences de tourisme 4 étoiles et de commerce d'Intrawest dans deux stations alpines : Arc 1950 (655 appartements) et Flaine Montsoleil (138 appartements).

Le 12 octobre 2009, le groupe a signé une promesse de cession des fonds de commerce de 3 hôtels Latitudes (Val d'Isère, Arc 1800, Les Ménuires) à Hotello, filiale du groupe Algonquin.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2009

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 2009, 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.

## II. Justification des appréciations

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

Les notes 1.11, 1.12, 1.14, 6, 7 et 8 de l'annexe décrivent les modalités de comptabilisation et d'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe, nous avons vérifié la cohérence des données et des hypothèses retenues, ainsi que le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

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 à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 12 janvier 2010

### Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ÎLE DE FRANCE

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

Bruno Bizet



# LA SOCIÉTÉ PIERRE & VACANCES SA

<b>RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL</b>	<b>102</b>
Renseignements sur la société	102
Renseignements sur le capital	109
Répartition du capital et des droits de vote	115
Cours de Bourse et volumes de transactions	116
<b>RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE</b>	<b>117</b>
Commentaires sur les comptes sociaux de la société	117
Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration	121
Options sur actions et actions gratuites	125
<b>COMPTES DE PIERRE &amp; VACANCES SA</b>	<b>132</b>
Compte de résultat	132
Bilan	134
Annexe aux comptes sociaux	136
Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	156
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS</b>	<b>157</b>
<b>RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS</b>	<b>158</b>

# RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

## Renseignements sur la société

### Renseignements de caractère général

#### Dénomination sociale

Pierre & 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

6420Z.

#### Exercice social

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> 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 & 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 & 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)

À effet du 28 décembre 1998, date de l'Assemblée Générale Extraordinaire, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins, au nom du même actionnaire.

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 vient à détenir de quelque manière que ce soit, au sens de l'article L. 233-7 du Code de commerce, une fraction égale à 5 % du capital ou tout multiple de ce seuil, doit informer la Société du nombre total d'actions qu'elle possède, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans un délai de 15 jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

En cas de non-respect de cette obligation d'information et à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant 5 % au moins du capital, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont immédiatement privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois suivant la date de régularisation de la notification.

### 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 trois 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 trois 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.

## Description du groupe SITI

La SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI, holding d'animation du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, indirectement contrôlée par Gérard BREMOND au travers de la SCI SITI « R », détient 50,16 % de Pierre & Vacances SA. Le sous-Groupe Pierre & Vacances constitue le principal actif de la SA SITI et est consolidé par intégration globale.

Aujourd'hui les participations détenues par SITI en dehors de Pierre & Vacances SA sont principalement composées :

- d'actifs non transférés à l'entité Pierre & Vacances SA, préalablement à son introduction en Bourse en juin 1999. Il s'agit essentiellement de sociétés portant des terrains dépourvus d'autorisations administratives (CFICA, Lepeudry & Grimard, La Buffa...) et de divers actifs non stratégiques (Sté Téléphérique de la Pointe du Nyon, Dramont Aménagement...);

- de sociétés intervenant dans d'autres domaines d'activité (participations détenues au travers de la société GB Développement : Cine-@, Espace TSE, 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 Bougainville, SNC Société Hôtelière de la Plage du Helleux et SNC Filao). Ces appartements avaient été construits et vendus par SITI sous l'égide de la loi Pons préalablement à l'introduction en Bourse. Ces appartements sont en cours de vente à des investisseurs particuliers, en démembrement de propriété (cession de la nue propriété et conservation de l'usufruit au sein d'une société du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs assurant l'exploitation de ces deux sites).

## Historique du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs

**1967** : Gérard Brémond lance à Avoriaz un nouveau concept de station touristique.

**1970 à 1997** : Le concept se déploie et s'enrichit :

- application des savoir-faire immobilier et touristique à d'autres stations des Alpes et à des sites balnéaires ;
- acquisitions de sociétés, reprises de sites et développements touristiques ;
- lancée en 1979, la formule « Nouvelle Propriété » permet à des particuliers d'acquérir un appartement en pleine propriété avec un investissement réduit, grâce à la récupération de la TVA et au prépaiement des loyers.

**1999 à 2003** : Le groupe engage d'importantes opérations de croissance externe et monte en puissance.

- 1999 : acquisition d'Orion Vacances (20 résidences) – Introduction en Bourse ;

- 2000 : acquisition du groupe néerlandais Gran Dorado, premier exploitant de Villages Loisirs en location courts séjours aux Pays-Bas ;

- 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),

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 ;

- 2002 : acquisition de Résidences MGM, opérateur touristique de Résidences Loisirs de luxe (12 résidences) ;

- 2003 : le Groupe devient actionnaire à 100 % de Center Parcs Europe.

**2004-2005 :** Présent et leader sur tous les segments de la gamme des Résidences Loisirs, le groupe s'engage dans une nouvelle étape de sa croissance :

- 2004 : acquisition par Center Parcs Europe du village de vacances « Butjadinger Küste » à Tossens en Allemagne ;

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.

- 2005 : début de la construction du nouveau Center Parcs, Domaine du Lac de l'Ailette en France ;

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

Ouverture de Bonavista-Bonmont, située en Catalogne, la première résidence construite par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs en Espagne ;

Le groupe engage un important programme de croissance des résultats, prioritairement axé sur l'amélioration des performances des activités touristiques et poursuit le développement et l'élévation qualitative du parc touristique par l'immobilier.

**2006 :** Lancement du projet du quatrième Center Parcs en France (en Moselle - Lorraine).

**2007 :** Pierre & Vacances 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 quatre villages de type Center Parcs de catégorie 3/4 étoiles situés sur la côte belge, dans les Ardennes et en Campine ;

Projet Villages Nature : une lettre d'intention est signée entre l'État, Euro Disney et Pierre & Vacances confirmant l'intérêt et le soutien porté à ce projet novateur par l'État, en concertation avec les collectivités locales ;

Acquisition de la société de promotion immobilière Les Sénioriales, spécialisée dans la construction de résidences destinées à une clientèle de seniors actifs ;

Ouverture du troisième Center Parcs en France (Domaine du Lac de l'Ailette).

**2008 :** Signature d'une lettre d'intention pour la réalisation d'un cinquième village français Center Parcs en Isère sur la commune de Roybon ;

Ouverture de 6 résidences sous la marque Adagio city aparthotels.

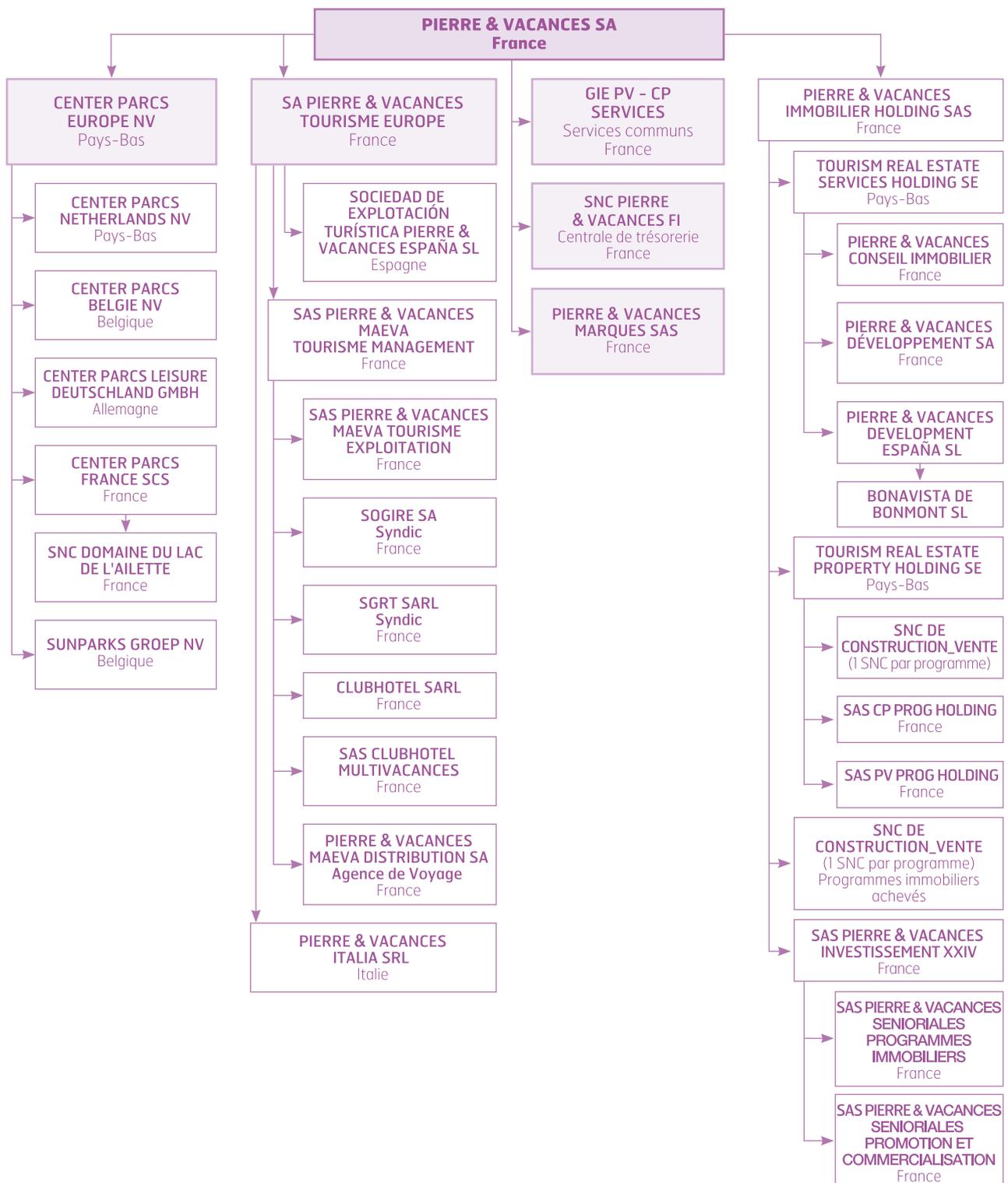
**2009 :** Signature d'un partenariat stratégique avec la CDG (Caisse de Dépôt de Gestion du Maroc) pour le développement de projets touristiques et immobiliers au Maroc ;

Acquisition des opérations d'exploitation touristique d'Intrawest dans les Alpes (Arc 1950 et Flaine Montsoleil) ;

Cession des fonds de commerce de 3 hôtels Latitudes (Val d'Isère, Arc 1800, Les Menuires).

## L'organisation juridique de Pierre & Vacances

### Organigramme juridique simplifié au 30 septembre 2009



Les sociétés ci-dessus sont détenues à 100 % et consolidées par intégration globale.

*Pierre & 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<sup>e</sup> (notamment les loyers) qu'elle refacture aux différentes entités du groupe selon des clés de répartition, notamment en fonction des m<sup>2</sup> occupés. Pierre & 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 (ex. Pierre & Vacances 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, Hôtels Latitudes, Résidences MGM, 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 Pierre & Vacances Maeva Tourisme Management, qui contrôle :
  - la SAS Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation qui gère des appartements dans le cadre de mandats et de baux, et exploite et commercialise ses produits touristiques sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Résidences MGM et Hôtels Latitudes ;
  - la société Sogire SA, qui assure l'activité de syndic de copropriété des immeubles exploités par Pierre & Vacances ;
  - la société Pierre & Vacances Maeva Distribution, agence de voyage, qui commercialise auprès de la clientèle française les produits touristiques sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Résidences MGM et Hôtels Latitudes. À ce titre, elle refacture des honoraires de commercialisation à Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation ;
- la société Pierre & Vacances Italia Srl qui gère et commercialise des appartements en Italie dans le cadre de mandats et de baux, et exploite et commercialise ses produits touristiques sous la marque Pierre & Vacances ;
- la Sociedad de Explotación Turística Pierre & Vacances España SL qui gère l'exploitation touristique Pierre & Vacances en Espagne.

*Center Parcs Europe NV*, holding touristique, contrôle à 100 % le sous-groupe Center Parcs Europe qui gère un parc touristique de 13 186 maisons et appartements aux Pays-Bas, en Allemagne, en France 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 France SCS, filiale en charge de la gestion et la commercialisation des 2 villages français de Bois Francs et de Chaumont ;
- SNC Domaine du Lac de l'Ailette, filiale en charge de l'exploitation touristique du Domaine du Lac de l'Ailette en France ;
- Center Parcs Holding Belgique, société gérant les 2 villages belges ;
- Center Parcs Germany Holding BV assure aux travers de différentes filiales la gestion des 4 villages implantés en Allemagne ;
- Sunparks Groep NV qui assure au travers de différentes filiales la commercialisation et la gestion de 4 villages implantés en Belgique.

*Pierre & Vacances Immobilier Holding SAS*, contrôle :

- la société PV Senioriales Promotion et Commercialisation qui a pour activité la promotion, la construction et la commercialisation de résidences pour retraités ;
- la société *Tourism Real Estate Services Holding SE*, sous-holding de services qui regroupe l'ensemble des sociétés de services immobiliers :
  - *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 ;
  - *Pierre & Vacances Développement España SL* qui contrôle la société développant le programme de Bonmont (*Bonavista de Bonmont SL*).
- la société *Tourism Real Estate Property Holding SE*, sous-holding de programmes qui contrôle elle-même :
  - la SAS CP Prog Holding ;
  - la SAS PV Prog Holding ;
  - certaines 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. Compte tenu de la finalité touristique des opérations immobilières et des liens étroits entretenus au sein du groupe entre les activités immobilières et touristiques, Pierre & Vacances n'ouvre pas le capital de ces sociétés de construction-vente à des tiers.

Depuis le 30 avril 2008, date de la mise en place de la nouvelle organisation du pôle de programmes immobiliers au sein du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, les programmes immobiliers complexes sont rattachés à deux holdings détenues à 100 % par Tourism Real Estate Property Holding SE :

- CP Prog Holding pour les programmes Center Parcs,
- PV Prog Holding pour les programmes Pierre & Vacances.

Les programmes non complexes continuent à être portés directement par Tourism Real Estate Property Holding SE.

Après l'achèvement des programmes, les titres des sociétés de construction-vente sont transférés à Pierre & Vacances Immobilier Holding SAS qui a vocation à procéder à terme 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.

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 cession, l'excédent de loyer, appelé « fonds de concours », est comptabilisé en diminution du prix de vente du bien immobilier. Ainsi, cette part excédentaire de la marge immobilière est comptabilisée en produits constatés d'avance et, à compter de la livraison, 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 2008/2009

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Tourisme</i>		<i>Immobilier</i>	<i>Autres</i>	<i>Pierre &amp; Vacances SA</i>	<i>Total</i>
	<i>Center Parcs Europe</i>	<i>Pierre &amp; Vacances Europe</i>		<i>(dont services transversaux)</i>	<i>(société cotée)</i>	
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	473 988	217 344	23 898	14 706	8 138	<b>738 074</b>
Endettement financier brut	153 096	10 465	30 404	1 103	14 065	<b>209 133</b>
Trésorerie au bilan	14 088	7 695	33 850	54 147	2 329	<b>112 109</b>
Dividendes versés dans l'exercice revenant à Pierre & Vacances SA	608	-	17 451	4 613	-	<b>22 672</b>

# Renseignements sur le capital

## Capital social

À la date du 31 décembre 2009, le montant du capital social est de 88 195 760 euros, divisé en 8 819 576 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 31 décembre 2009, un droit de vote double étant conféré à 4 443 432 actions, le nombre total de droits de vote s'élève à 13 263 008 pour 8 819 576 actions.

## Augmentation de capital intervenue au cours de l'exercice dans le cadre d'un plan d'attribution d'actions gratuites

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 mars 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre des actions 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 1 % du capital.

Dans le cadre de cette autorisation, 11 035 actions Pierre & Vacances SA à émettre ont été attribuées par le Conseil d'Administration du 9 janvier 2007, l'attribution gratuite des actions n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et sous réserve que le bénéficiaire fasse toujours partie de l'effectif salarié au terme de cette période.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 12 janvier 2009 a constaté que sur les 2 207 bénéficiaires d'attributions d'actions gratuites attribuées par le Conseil d'Administration du 9 janvier 2007, 1 736 bénéficiaires remplissaient les conditions requises par le règlement du plan d'attribution d'actions gratuites et pouvaient prétendre à l'attribution définitive des 5 actions attribuées à chaque bénéficiaire au titre de ce plan.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 12 février 2009 a constaté que, suite à une erreur matérielle liée à un problème informatique, le nombre total de bénéficiaires était en fait de 1 733 et le nombre total d'actions nouvelles à émettre était donc de 8 665.

En conséquence, le Conseil d'Administration a :

- décidé d'augmenter le capital social de la Société d'un montant nominal de 86 650 euros pour le porter de 88 109 110 euros à 88 195 760 euros, par incorporation au capital d'une somme de 86 650 euros prélevée sur la prime d'émission par voie d'émission de 8 665 actions nouvelles, entièrement libérées d'une valeur nominale de 10 euros chacune ;
- constaté la réalisation définitive de cette augmentation de capital et en conséquence la création des actions de la Société ;
- constaté l'attribution définitive gratuite desdites actions aux bénéficiaires, en conformité avec la décision du Conseil en date du 9 janvier 2007.

## Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 a conféré au Conseil d'Administration certaines délégations l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation au Directeur Général.

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.

N° de résolution	Objet	Durée
10	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription et à concurrence de 44 000 000 euros de nominal. La résolution n° 21 qui est soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010, annulera cette autorisation à laquelle elle se substituera.	26 mois
11	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société 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 <sup>e</sup> résolution. La résolution n° 22 qui est soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010, annulera cette autorisation à laquelle elle se substituera.	26 mois
12	Autorisation d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale et sous réserve des plafonds fixés aux 10 <sup>e</sup> et 11 <sup>e</sup> résolutions.	26 mois
13	Autorisation d'émettre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % du capital social.	26 mois
14	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. La résolution n° 25 qui est soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010, annulera cette autorisation, à laquelle elle se substituera.	26 mois
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 <sup>(1)</sup> .	38 mois
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 3 % du capital social <sup>(2)</sup> .	38 mois
17	Autorisation d'émettre des BSA réservés à une catégorie de personnes, le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises ne pouvant être supérieur à 25 000 000 euros.	18 mois
18	Autorisation d'émettre des OBSAAR réservés à une catégorie de bénéficiaires, le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation ne pouvant excéder 25 000 000 euros.	18 mois

(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 100 000. Les options consenties par le Conseil d'Administration dans le cadre de cette autorisation sont toutes des options d'achat d'actions.

(2) Les actions gratuites 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.

## Rapport sur les actions auto-détenues

Au titre du programme de rachat d'actions propres autorisé par l'Assemblée Générale du 12 février 2009, 6 524 actions (dont 4 279 dans le cadre du contrat de liquidité AFEI) ont été acquises à un prix moyen de 44,58 euros au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2009.

Par ailleurs au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2009, 7 607 actions ont été vendues à un prix moyen de 50,73 euros dans le cadre du contrat AFEI.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004 et par l'Assemblée Générale du 10 mars 2005, le Conseil d'Administration a institué, le 26 septembre 2005, un plan d'options d'achat d'actions de Pierre & Vacances concernant 28 000 actions, au profit des cadres à haut niveau de responsabilité du groupe. Ce plan a porté sur 28 000 actions propres, consenties en options d'achat au profit de 8 bénéficiaires au prix de 59,89 euros chacune. Le prix d'attribution des options correspond à la moyenne des cours de l'action Pierre & Vacances SA pendant les 20 séances de Bourse qui ont précédé le lancement du plan, avec une décote de 5 %. À ce jour, 26 000 options sont en cours de validité, 2 000 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 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 & 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 & 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 & 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 & 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 & 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 10 mars 2005, le Conseil d'Administration a institué, le 7 janvier 2008, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant 13 010 actions, au profit de 8 cadres à haut niveau de responsabilité du groupe, l'attribution gratuite des actions n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et lesdites actions provenant d'un rachat effectué par la Société elle-même.

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'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant 84 135 actions, au profit de 54 cadres à haut niveau de responsabilité du groupe, l'attribution gratuite des actions n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et lesdites actions provenant d'un rachat effectué par la Société elle-même. À ce jour, ce plan concerne 75 476 actions, le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> décembre 2009 ayant constaté qu'une partie seulement des conditions de performance avait été réalisée pour la première moitié des actions attribuées le 12 janvier 2009.

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 & 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 & 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 12 février 2009, le Conseil d'Administration a institué, le 12 février 2009, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant 3 325 actions, au profit de deux cadres à haut niveau de responsabilité du groupe, l'attribution gratuite des actions n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et lesdites actions provenant d'un rachat effectué par la Société elle-même. À ce jour, ce plan concerne 2 879 actions, le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> décembre 2009 ayant constaté qu'une partie seulement des conditions de performance avait été réalisée pour la première moitié des actions attribuées le 12 février 2009.

Usant des autorisations qui lui avaient été conférées par l'Assemblée Générale du 12 février 2009, le Conseil d'Administration a institué, le 12 février 2009, un plan d'attribution d'actions gratuites de Pierre & Vacances concernant 6 575 actions, au profit d'un cadre à haut niveau de responsabilité du groupe, l'attribution gratuite des actions n'étant définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et lesdites actions provenant d'un rachat effectué par la Société elle-même.

Au 30 septembre 2009, la Société détenait 135 793 actions propres, dont 3 094 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 132 699 actions au titre du programme de rachat.

Les 132 699 actions détenues au titre du programme de rachat sont affectées aux plans ci-dessus.

La Société a confié à la société Crédit Agricole Cheuvreux la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers.

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 12 février 2009 autorisant un programme de rachat d'actions venant à expiration le 12 août 2010, une nouvelle autorisation est soumise à l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

## Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices

Date	Opérations	Nominal	Montant en capital	Prime d'émission	Capital social cumulé	Nbre d'actions cumulées
11-04	Augmentation de capital consécutive à une levée d'options de souscription d'actions intervenue le 25/11/2004	10	77 400	40 558	86 609 000	8 660 900
01-05	Augmentation de capital consécutive à une levée d'options de souscription d'actions intervenue le 04/01/2005	10	429 900	225 268	87 038 900	8 703 890
04-05	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues en mars et avril 2005 (trente bénéficiaires sont concernés)	10	632 080	2 322 816	87 670 980	8 767 098
06-05	Augmentation de capital consécutive à une levée d'options de souscription d'actions intervenue le 03/05/2005	10	20 000	74 000	87 690 980	8 769 098
12-05	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 04/10/2005 et 12/10/2005	10	15 000	39 620	87 705 980	8 770 598
03-06	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 07/12/2005, 19/12/2005 et 23/01/2006	10	25 000	44 860	87 730 980	8 773 098
06-06	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 06/03/2006, 10/03/2006, 21/03/2006, 18/04/2006, 21/05/2006 et 29/05/2006	10	57 380	242 940	87 788 360	8 778 836
09-06	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 29/06/2006, 27/07/2006 et 31/07/2006	10	20 000	74 000	87 808 360	8 780 836
01-07	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 05/09/2006, 31/10/2006, 07/11/2006 et 13/12/2006	10	40 000	171 300	87 848 360	8 784 836
05-07	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 15/03/2007, 02/04/2007, 23/04/2007, 24/04/2007 et 22/05/2007	10	218 250	747 525	88 066 610	8 806 661
09-07	Augmentation de capital consécutive à des levées d'options de souscription d'actions intervenues les 06/06/2007 et 18/06/2007	10	42 500	109 610	88 109 110	8 810 911
01-09	Augmentation de capital consécutive à l'attribution définitive d'actions gratuites constatée par le Conseil du 12 janvier 2009 et modifiée par le Conseil du 12 février 2009	10	86 650	- 86 650	88 195 760	8 819 576

## Évolution du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices

Actionnariat	Situation au 30 septembre 2007			Situation au 30 septembre 2008			Situation au 30 septembre 2009		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
SITI	4 411 241	50,06	66,53	4 423 548	50,21	66,66	4 423 548	50,16	66,62
Administrateurs	105	-	-	95	-	-	3 615	0,04	0,03
Actions auto-détenues	83 144	0,94	0,63	151 884	1,72	1,15	135 793	1,54	1,02
Public	4 316 421	48,99	32,84	4 235 384	48,07	32,19	4 256 620	48,26	32,33
dont salariés	30 616	0,35	0,46	27 816	0,32	0,42	46 436	0,53	0,56
<b>TOTAL</b>	<b>8 810 911</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>8 810 911</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>8 819 576</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Dans sa nouvelle rédaction, 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.

## Déclaration de franchissement de seuil

Par courrier du 20 juillet 2009, la société Columbia Wanger Asset Management, L.P., agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 9 juillet 2009, le seuil

de 5 % du capital de la Société et détenir pour le compte desdits fonds, 481 115 actions Pierre & Vacances représentant autant de droits de vote, soit 5,46 % du capital et 3,63 % des droits de vote.

## Pacte d'actionnaires

Néant.

## 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 & 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 & Vacances, représentait 0,31 % du capital au 30 septembre 2009 (soit 27 771 actions).

## 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 2008/2009 une somme de 500 000 euros.

Pour les exercices antérieurs, les sommes versées au titre de la participation groupe ont été les suivantes :

Pour l'exercice 2007/2008	869 000 euros
Pour l'exercice 2006/2007	18 687 euros
Pour l'exercice 2005/2006	555 446 euros
Pour l'exercice 2004/2005	245 759 euros

## Politique de distribution de dividendes des cinq derniers exercices – Délai de prescription des dividendes

Pierre & Vacances SA a distribué, au cours des cinq derniers exercices, les dividendes suivants :

<i>Exercice au titre duquel la distribution du dividende est intervenue</i>	<i>Nombre d'actions <sup>(1)</sup></i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Dividende net</i>
2003/2004	8 653 160	10 euros	1,80 euro
2004/2005	8 723 020	10 euros	1,50 euro
2005/2006	8 706 207	10 euros	2,50 euros
2006/2007	8 712 863	10 euros	2,70 euros
2007/2008	8 683 682	10 euros	2,70 euros

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

Généralement, les dividendes distribués représentent entre 25 et 30 % du résultat net courant part du groupe. Cette politique peut cependant être revue en fonction 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.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 18 février 2010 d'approuver une distribution de dividendes représentant 1,50 euro par action, soit 40,20 % du résultat net courant part du groupe 2008/2009.

## Gage de compte d'instruments financiers sur lequel ont été inscrites des actions Pierre & Vacances SA

<i>Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur</i>	<i>Bénéficiaire</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date d'échéance</i>	<i>Nombre d'actions inscrites</i>
SA SITI	CALYON	30 juillet 2007	30 juillet 2012	642 074 soit 7,28 % du capital de l'émetteur

## Répartition du capital et des droits de vote

À la date du 31 décembre 2009, la répartition estimée du capital de Pierre & Vacances se présente comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Valeur de la participation (en milliers d'euros)	Nombre de droits de vote	% des droits de Vote
SITI <sup>(1)</sup>	4 423 548	50,16	251 656	8 838 529	66,64
Administrateurs	3 615	0,04	206	3 690	0,03
Actions auto-détenues	137 078	1,55	7 798	137 078	1,03
dont actions acquises au titre du programme de rachat	132 699				
dont actions acquises au titre du contrat de liquidité	4 379				
Public <sup>(2)</sup>	4 255 335	48,25	242 086	4 283 711	32,30
<b>TOTAL</b>	<b>8 819 576</b>	<b>100</b>	<b>501 746</b>	<b>13 263 008</b>	<b>100</b>

(1) La SA SITI est détenue directement par la SCI SITI « R » à hauteur de 81,52 %, cette dernière étant détenue par Gérard Brémond à hauteur de 90 %.

(2) Dont salariés (46 436 actions soit 0,53 % du capital) et dont Columbia Wanger Asset Management, L.P. 481 115 actions selon déclaration en date du 20 juillet 2009 soit 5,46 % du capital.

La Société a pris un certain nombre de mesures pour que le contrôle exercé par la SA SITI 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 SITI détient directement plus de la moitié du capital social et plus des deux tiers des droits de vote aux Assemblées Générales ;
- la SCI SITI « R » détient indirectement plus de la moitié du capital social et plus des deux tiers des droits de vote aux Assemblées Générales.

Pour le calcul des seuils de participation, le nombre total de droits de vote étant désormais 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, la SA SITI et la SCI SITI « R » sont sous le seuil des deux tiers en droit de vote, alors qu'elles détiennent plus des deux tiers des droits de vote aux Assemblées Générales.

## Cours de Bourse et volumes de transactions

L'action Pierre & Vacances est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B) et fait partie des indices SBF 250, Mid & Small 190, Consumer Services, Next 150, Travel & Leisure, Mid 100.

Transactions au cours des dix-huit derniers mois :

<i>Période</i>	<i>Nb de titres échangés</i>	<i>Capitaux (en millions d'euros)</i>	<i>Cours extrêmes ajustés</i>	
			<i>Plus haut</i>	<i>Plus bas</i>
Juillet 2008	260 299	15,80	66,00	56,01
Août 2008	166 834	10,09	64,00	58,18
Septembre 2008	373 959	20,53	63,49	45,20
Octobre 2008	341 186	13,49	48,59	32,33
Novembre 2008	266 601	8,89	37,20	28,20
Décembre 2008	187 218	6,67	39,74	33,70
Janvier 2009	175 033	7,26	44,90	38,00
Février 2009	142 690	6,19	46,80	40,00
Mars 2009	188 293	7,53	44,50	35,51
Avril 2009	362 931	16,28	51,20	38,50
Mai 2009	280 509	14,00	53,69	46,13
Juin 2009	206 402	9,89	51,75	44,10
Juillet 2009	146 183	7,07	51,48	45,23
Août 2009	105 734	5,59	56,62	49,03
Septembre 2009	253 524	14,06	59,89	51,00
Octobre 2009	211 052	12,50	64,40	54,02
Novembre 2009	143 856	8,34	61,00	55,01
Décembre 2009	160 980	9,16	60,81	53,00

(Source : Euronext).

# RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

## Commentaires sur les comptes sociaux de la société

### Préambule

---

Pierre & 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<sup>e</sup> (Espace Pont de Flandre).

Au 30 septembre 2009, trois types de contrats lient Pierre & 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 ;
- des contrats de couverture de taux par lesquels Pierre & Vacances SA souscrit auprès des établissements bancaires, pour le compte de ses filiales, les instruments financiers contractés en couverture des taux variables des emprunts bancaires logés dans les comptes des filiales.

### Faits marquants

---

Les faits marquants relatifs au Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs dont Pierre & Vacances SA est la société holding sont décrits dans le rapport de gestion du groupe.

## Évolution de l'activité

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2008/2009 s'élève à 10,7 millions d'euros, comparable à l'exercice précédent et se compose de :

- 5,6 millions d'euros de refacturation aux entités filiales d'une charge de loyers notamment au titre de l'occupation des locaux du siège social de l'Artois, situé à Paris dans le 19<sup>e</sup> arrondissement ;
- 5,1 millions d'euros de prestations de services refacturées aux filiales dans le cadre du développement de leurs activités.

La perte d'exploitation s'élève à 9,5 millions d'euros. Elle résulte des coûts inhérents à l'activité de holding du groupe. L'accroissement de la perte d'exploitation par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les coûts relatifs aux plans d'attribution d'actions gratuites pour 2,6 millions d'euros.

Le résultat financier s'élève à 30,6 millions d'euros contre 14,1 millions d'euros pour l'exercice précédent. Il est principalement composé :

- en terme de revenus :
  - de dividendes de filiales pour 22,7 millions d'euros dont :
    - 17,0 millions d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières,
    - 4,6 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Marques propriétaire de l'ensemble des marques du groupe et des éléments incorporels afférents,
    - 0,6 million d'euros de Center Parcs France CSC ;
    - 0,5 million d'euros de la société Pierre & Vacances Transaction, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens,
    - d'intérêts sur comptes courants ou prêts vis-à-vis de filiales pour 5,2 millions d'euros dont 4,4 millions d'euros vis-à-vis de la société Pierre & Vacances FI, filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie des filiales du groupe ;
- en terme de charges :
  - d'intérêts des emprunts bancaires pour 1,1 million d'euros,

- de commissions sur caution et frais liés au refinancement du groupe pour 1,8 million d'euros,
- d'intérêts sur comptes courants 0,1 million d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2007/2008 s'analysait principalement comme suit :

- un revenu de 7,2 millions d'euros de dividendes de filiales, dont :
  - 5,2 millions d'euros provenant de la société Pierre & Vacances Marques propriétaire de l'ensemble des marques du groupe et des éléments incorporels afférents,
  - 1,1 million d'euros de la société Pierre & Vacances Transaction, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens,
  - 0,9 million d'euros de la société Pierre & Vacances Tourisme Europe, filiale holding des sociétés d'exploitation touristique ;
- un revenu de 14,1 millions d'euros correspondant aux intérêts sur comptes courants dont 12,4 millions d'euros vis-à-vis de Pierre & Vacances Fi ;
- une charge de 1,7 million d'euros correspondant aux intérêts des emprunts bancaires ;
- une charge de 4,9 millions d'euros correspondant aux dotations aux provisions pour dépréciation de titres et des dotations aux provisions pour risques relatifs à des filiales.

Le résultat exceptionnel s'élève à - 1,3 million d'euros contre - 1,0 million d'euros pour l'exercice 2007/2008.

En sa qualité de société mère, Pierre & 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 9,5 millions d'euros contre 10,5 millions d'euros pour l'exercice précédent. Il correspond pour 8,8 millions d'euros au montant de l'impôt sur les bénéfices rétrocédé par les filiales du groupe fiscal.

En conséquence, le résultat net de l'exercice s'établit à 29,3 millions d'euros contre 19,2 millions d'euros pour l'exercice précédent.

## Évolution de la structure bilantielle

Le total du bilan s'élève à 644,1 millions d'euros contre 622,8 millions d'euros au 30 septembre 2008, soit une augmentation de 21,3 millions d'euros. Cette augmentation est principalement due à l'accroissement de l'actif circulant. Celui-ci s'élève à 230,1 millions d'euros contre 206,7 millions d'euros au 30 septembre 2008. Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation de 22,4 millions d'euros du poste Autres créances, principalement constitué de comptes courants vis-à-vis de filiales du groupe.

La valeur nette comptable des principaux titres de participations, s'élève à 383,5 millions d'euros, se décompose au 30 septembre 2009 de la façon suivante (en millions d'euros) :

• Center Parcs Europe NV	143,9
• Pierre & Vacances Tourisme Europe SA	103,0
• Pierre & Vacances Immobilier Holding SAS	68,8
• Pierre & Vacances Marques SAS	60,7

Les capitaux propres de Pierre & Vacances SA progressent de 5,0 millions d'euros et s'élèvent à 593,5 millions d'euros au 30 septembre 2009.

Cette évolution s'analyse comme suit (en millions d'euros) :

• Distribution de dividendes	- 23,4
• Résultat net de l'exercice	29,3
• Report à nouveau débité : provision pour charges relatives aux plans d'attribution d'actions gratuites	- 0,9

Le capital social s'élève au 30 septembre 2009 à 88 195 760 euros et se décompose en 8 819 576 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros.

Les provisions pour risques et charges s'élèvent au 30 septembre 2009 à 4,4 millions d'euros.

Elles s'analysent comme suit (en millions d'euros) :

• Provisions pour charges relatives aux plans d'attribution d'actions gratuites	3,0
• Provisions pour risques juridiques et divers	1,0
• Provisions pour risques à caractère financier relatifs à des filiales	0,4

Les emprunts auprès des établissements de crédit présentent un solde de 10,7 millions d'euros au 30 septembre 2009 après la prise en compte du remboursement sur l'exercice de 4,2 millions d'euros. Ce solde correspond au capital restant dû sur la dette relative aux emprunts souscrits lors des opérations de croissance externe (rachat des 50 % complémentaires de Center Parcs Europe et acquisition de Gran Dorado en septembre 2004).

L'échéance finale est fixée au 26 mars 2012. Le plan prévisionnel d'amortissement est linéaire et correspond à un remboursement annuel du principal de 4,2 millions d'euros.

Cet emprunt est à taux variable (Euribor 6 mois + marge). Des instruments de couverture ont été contractés par Pierre & Vacances SA afin de couvrir le risque de taux associé à cet emprunt. En date du 30 septembre 2009, l'intégralité de l'emprunt est couverte.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt, Pierre & Vacances SA souscrit pour l'ensemble du groupe des contrats de couverture de taux. Dans ce cadre, Pierre & Vacances SA refacture aux sociétés du groupe ayant directement souscrit les emprunts bancaires, les pertes et profits liés aux couvertures des emprunts contractées pour le compte de ces sociétés au prorata de leurs encours. Ainsi plusieurs contrats de swap ont été souscrits par Pierre & Vacances SA en couverture des emprunts à taux variable, contractés dans le cadre du financement de la croissance externe du groupe.

## Événements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice et perspectives

Aucun évènement significatif n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

## Perspectives d'avenir

Pierre & Vacances SA continuera à exercer en 2009/2010 sa fonction de holding du groupe dans des conditions équivalentes à celles de l'exercice écoulé.

## Filiales et participations

En plus des informations données dans le présent document, nous vous avons exposé l'activité des filiales et des sociétés contrôlées dans le rapport de gestion groupe et dans le document de référence du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

L'activité de ces principales filiales au cours de l'exercice 2008/2009 s'analyse comme suit :

- Center Parcs Europe NV

Center Parcs Europe NV est la société holding du sous-groupe Center Parcs Europe. L'activité de la société correspond à la facturation d'honoraires et à la refacturation des frais de la société aux entités opérationnelles du sous-groupe Center Parcs Europe.

Sur l'exercice 2008/2009, le résultat d'exploitation de Center Parcs Europe NV est une perte de 2,8 millions d'euros et son résultat net, après la prise en compte du résultat des filiales de 23,3 millions d'euros, correspond à un profit de 12,5 millions d'euros.

- 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 2009, la perte de la société PVT Europe s'élève à 9,5 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.

Elle a renouvelé sur l'exercice 2008/2009 des contrats annuels de licence avec les différentes sociétés du groupe utilisant ses marques.

Sur cet exercice, le résultat d'exploitation de Pierre & Vacances Marques SAS est un profit de 7,4 millions d'euros et son résultat net s'élève à 4,9 millions d'euros.

- Pierre & Vacances FI SNC

Au cours de l'exercice 2008/2009, la SNC Pierre & Vacances FI a poursuivi sa mission de gestion centralisée de la trésorerie des différentes entités du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

Suite à la nouvelle structure d'usufruit mise en place au 30/09/2008, Pierre & Vacances Financière a acquis auprès de la société Center Parcs Holding Belgium BV les titres de Center Parcs Holding BV pour 65,8 millions d'euros.

Dans le cadre de la simplification de l'organigramme des pôles français et belge des structures Center Parcs réalisée sur l'exercice, ce nouvel usufruit a fait l'objet d'un transfert sur les titres des sociétés suivantes :

- acquisition de l'usufruit de la société Center Parcs France SAS en date du 25/08/2009, pour un montant de 37,9 millions d'euros, suite à la distribution d'un acompte sur dividende par la société Center Parcs Holding Franco-Belge SNC à Pierre & Vacances Financière SNC ;
- acquisition de l'usufruit de la société Center Parcs Belgique SNC en date du 30/09/2009, pour 18,1 millions d'euros, suite à la fusion par absorption de la société Center Parcs Holding Franco-Belge SNC par la société Center Parcs Holding Belgique SNC.

Concernant ces filiales et participations, nous vous apportons les informations suivantes :

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société a pris les participations suivantes :

### France Guide SAS

En date du 15 octobre 2008, Pierre & Vacances SA a souscrit à l'augmentation de capital de la société France Guide SAS, à hauteur de 12 827 actions au nominal de 1 euro.

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

### Pierre & Vacances Développement S.A.S.

En date du 27 novembre 2008, Pierre & Vacances SA a cédé 100 000 actions de Pierre & Vacances Développement S.A.S. (soit 100 % du capital), à Pierre & Vacances Promotion Immobilière, moyennant le prix total de 1 euro.

### Pierre & Vacances Investissement XXXI SAS

En date du 7 mai 2009, Pierre & Vacances SA a cédé 3 812 actions de la SAS Pierre & Vacances Investissement XXXI à Center Parcs Holding Belgium pour 35 820 euros.

# Rémunérations des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration

## Rémunérations versées aux mandataires sociaux

Il est rappelé que le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA réuni en sa séance du 2 décembre 2008 a adhéré à la version actualisée du « Code de gouvernement d'entreprise » (« Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ») présentée par le Medef et l'Afep le 6 octobre 2008. Le Conseil d'Administration s'est engagé à veiller à l'application rigoureuse de ces recommandations.

De plus, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, la Société a choisi comme Code de référence, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2009 et le 30 septembre 2008, 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 & Vacances SA. En revanche, la Société d'Investissement

Touristique et Immobilier (société contrôlée par le Président, fondateur et actionnaire majoritaire de Pierre & Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Eric Debry, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société SITI 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.

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du groupe ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

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 SITI d'une indemnité de fin de carrière calculée selon les règles applicables à tous les salariés.

## Synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

<i>(en euros)</i>	Exercice 2008 / 2009	Exercice 2007/2008
<b>Gérard Brémond, Président-Directeur Général</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	593 648	593 648
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>593 648</b>	<b>593 648</b>
<b>Éric Debry, Directeur Général Délégué</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	N/A	1 013 315
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	N/A	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	N/A	-
<b>TOTAL</b>	<b>N/A</b>	<b>1 013 315</b>

Eric Debry a exercé son mandat de Directeur Général Délégué jusqu'au 30 septembre 2008.

## Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque mandataire social

(en euros)	Rémunération 2008/2009		Rémunération 2007/2008	
	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice	due au titre de l'exercice	versée durant l'exercice
<b>Gérard Bremond, Président-Directeur Général</b>				
Rémunération fixe	500 000	500 000	500 000	500 000
Rémunération variable	90 000	90 000	90 000	90 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	3 648	3 648	3 648	3 648
<b>TOTAL</b>	<b>593 648</b>	<b>593 648</b>	<b>593 648</b>	<b>593 648</b>
<b>Éric Debry, Directeur Général Délégué</b>				
Rémunération fixe	N/A	N/A	513 315	513 315
Rémunération variable	N/A	N/A	500 000	950 000
Rémunération exceptionnelle	N/A	N/A	-	-
Jetons de présence	N/A	N/A	-	-
Avantages en nature	N/A	N/A	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1 013 315</b>	<b>1 463 315</b>
<b>Thierry Hellin, Directeur Général Adjoint</b>				
Rémunération fixe	280 000	280 000	250 000	250 000
Rémunération variable	110 000	50 000	80 000	125 000
Rémunération exceptionnelle	-	30 000	-	30 000
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	6 096	6 096	6 407	6 407
<b>TOTAL</b>	<b>396 096</b>	<b>366 096</b>	<b>336 407</b>	<b>411 407</b>
<b>Patricia Damerval, Directeur Général Adjoint</b>				
Rémunération fixe	280 000	280 000	254 045	254 045
Rémunération variable	110 000	80 000	80 000	75 000
Rémunération exceptionnelle	-	30 000	-	30 000
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	2 138	2 138	2 184	2 184
<b>TOTAL</b>	<b>392 138</b>	<b>392 138</b>	<b>336 229</b>	<b>361 229</b>

Eric Debry a exercé son mandat de Directeur Général Délégué jusqu'au 30 septembre 2008.

Le Conseil d'Administration du 6 octobre 2009 a opté pour la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, et

ce à compter du 16 novembre 2009. Depuis le 16 novembre 2009, Gérard Brémond exerce les fonctions de Président du Conseil d'Administration et Sven Boinet exerce les fonctions de Directeur Général.

## Synthèse des engagements pris à l'égard des dirigeants mandataires sociaux

<i>Dirigeants mandataires sociaux</i>	<i>Contrat de travail</i>	<i>Régime de retraite supplémentaire</i>	<i>Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions</i>	<i>Indemnités relatives à une clause de non concurrence</i>
Gerard Brémond Président du Conseil d'Administration	Non	Non	Non	Non

Gérard Brémond est administrateur depuis le 3 octobre 1988, Président-Directeur Général depuis le 3 octobre 1988, Président du Conseil d'Administration depuis le 16 novembre 2009. Son mandat d'administrateur sera proposé à renouvellement lors de l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

## Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

(en euros)	Jetons de présence versés en 2008 / 2009	Jetons de présence versés en 2007/2008
<b>Sven Boinet</b>		
Jetons de présence	30 000	30 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Olivier Brémond (*)</b>		
Jetons de présence	30 000	30 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Ralf Corsten (*)</b>		
Jetons de présence	30 000	30 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Michel Dupont</b>		
Jetons de présence	-	30 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Marc R.Pasture (*)</b>		
Jetons de présence	30 000	30 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Delphine Brémond</b>		
Jetons de présence	30 000	-
Autres rémunérations	-	-
<b>Andries Arij Olijslager (*)</b>		
Jetons de présence	30 000	-
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>180 000</b>	<b>150 000</b>

(\*) Messieurs O. Brémond, R. Corsten, M. Pasture et A. Olijslager ont effectivement perçu la somme de 22 500 euros chacun (déduction faite de la somme de 7 500 euros représentant la retenue à la source directement réglée par Pierre & Vacances SA à l'administration fiscale française).

Ce tableau concerne les mandataires sociaux non dirigeants recevant uniquement des jetons de présence ou d'autres rémunérations exceptionnelles. Sven Boinet, Directeur Général depuis le 16 novembre 2009, ne percevra pas de jetons de présence au titre de l'exercice 2009/2010.

## Prêts et garanties accordés par Pierre & Vacances SA

Aucun prêt ni garantie n'a été accordé par Pierre & Vacances SA aux membres du Comité exécutif ni à ceux du Conseil d'Administration.

# Options sur actions et actions gratuites

## 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.

Le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs n'a à ce jour pas attribué d'« actions de performance » dans la mesure où – conformément au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF – les actions de performance sont des actions gratuites attribuées aux dirigeants mandataires sociaux qui s'inscrivent dans le cadre des articles

L. 225-197 et suivants du Code de commerce et qui sont soumises à des exigences supplémentaires prévues par le Code AFEP-MEDEF.

Les tableaux ci-dessous ne concernent donc que des attributions d'actions gratuites, aucun attributaire n'étant dirigeant mandataire social au sens du Code AFEP-MEDEF <sup>(1)</sup>.

La Société précise toutefois 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 2.3.3.1.) ;
- 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 aux mêmes périodes calendaires.

(1) Les dirigeants mandataires sociaux au sens du Code AFEP-MEDEF sont le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général, le Directeur Général Délégué.

## Plans d'options sur actions

### Historique des plans d'options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2009, 137 217 options de souscription d'actions sont en cours de validité.

Si toutes les options étaient exercées, le nombre d'actions nouvelles à émettre serait de 137 217 et donnerait un nombre total de 8 956 793 actions.

Ces actions nouvelles représenteraient une augmentation des fonds propres de 8 891 631 euros.

Les options en circulation représentent 1,53 % du capital après augmentation.

	<i>Plan d'options 2000</i>	<i>Plans d'options 2003</i>		<i>Plan d'options 2004</i>	<i>Plan d'options 2005</i>
Date Assemblée Générale	17/03/2000	10/03/2003		11/03/2004	11/03/2004
Date Conseil d'Administration	20/03/2000	11/04/2003	03/11/2003	07/09/2004	26/09/2005
Nombre total d'actions pouvant être souscrites à l'origine	87 200	25 000	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	68 000	25 000	7 150	51 000	1 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	1 000	15 000	/	8 000	/
dont :					
Thierry Hellin				4 000	
Patricia Damerval		5 000		4 000	
Point de départ de l'exercice des options	21/03/2004	12/04/2007	04/11/2007	08/09/2008	27/09/2009
Prix de souscription (*)	47 euros	44 euros	63,83 euros	66,09 euros	59,89 euros
Date d'expiration	21/03/2010	12/04/2013	04/11/2013	08/09/2014	27/09/2015
Nombre d'actions souscrites	78 417	20 000	/	/	/
Nombre total d'options annulées	6 466	/	/	40 550	/
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	2 317	5 000	7 150	121 750	1 000

(\*) 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

	<i>Plan d'options d'achat d'actions 2005</i>	<i>Plan d'options d'achat d'actions 2006</i>	<i>Plan d'options d'achat d'actions 2007</i>	<i>Plan d'options d'achat d'actions 2008</i>	<i>Plan d'options d'achat d'actions 2009</i>
Date Assemblée Générale	11/03/2004 et 10/03/2005	02/03/2006	02/03/2006	02/03/2006	14/02/2008
Date Conseil d'Administration	26/09/2005	21/07/2006	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009
Nombre total d'actions pouvant être achetées à l'origine	28 000	16 500	46 875	38 375	5 000
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
Nombre d'actions pouvant être achetées par les membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	8 000	/	8 000	8 000	/
Dont :					
Thierry Hellin	4 000		4 000	4 000	
Patricia Damerval	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
Prix d'achat	59,89 euros (*)	80,12 euros (*)	87,40 euros (*)	86,10 euros (*)	39,35 euros (**)
Date d'expiration	27/09/2015	22/07/2016	10/01/2017	08/01/2018	13/01/2019
Modalités d'exercice					
Nombre d'actions achetées	/	/	/	/	/
Nombre total d'options d'achat d'actions annulées ou caduques	2 000	5 000	/	/	/
Nombre total d'options restantes en fin d'exercice	26 000	11 500	46 875	38 375	5 000

(\*) 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 %.

(\*\*) 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

	<i>Nombre total d'options</i>	<i>Prix moyen pondéré</i>	<i>Date du plan</i>
Options consenties, durant l'exercice, aux dix salariés, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	5 000	39,35 euros	12/01/2009
Options levées durant l'exercice, par les dix salariés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	-	-	-

## Actions gratuites

### Historique des plans d'actions gratuites

	Plan 2007	Plan 2007	Plan 2008	Plan 2009	Plan 2009	Plan 2009
Date Assemblée Générale	10/03/2005	10/03/2005	10/03/2005	14/02/2008	12/02/2009	12/02/2009
Date Conseil d'Administration	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	12/02/2009	12/02/2009
Nombre total d'attributaires	2 207	9	8	57	2	1
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	11 035	16 010	13 010	84 135	3 325	6 575
Nombre total d'actions attribuées aux membres du Conseil d'Administration (dans sa composition actuelle)	10	3 000	3 000	10 000	/	/
Dont :						
Thierry Hellin	5	1 500	1 500	5 000		
Patricia Damerval	5	1 500	1 500	5 000		
Date de départ de la période d'acquisition	09/01/2007	09/01/2007	07/01/2008	12/01/2009	12/02/2009	12/02/2009
Point de départ de la période de conservation	10/01/2009	10/01/2009	08/01/2010	13/01/2011	13/02/2011	13/02/2011
Durée de la période de conservation	2 ans	2 ans	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	Conditions de présence et de performance	Conditions de présence
Origine des actions à attribuer	Actions à émettre	Autodétention	Autodétention	Autodétention	Autodétention	Autodétention
Nombre d'actions annulées	2 370	/	/	8 743 (*)	446 (*)	/
Nombre d'actions attribuées définitivement	8 665	16 010	/	/	/	/
Dilution potentielle résultant de l'attribution définitive des actions	8 665	Néant, les actions gratuites consenties étant des actions existantes				

(\*) Le Conseil d'Administration réuni en date du 1<sup>er</sup> 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.

## Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2008/2009 à chaque mandataire social

<i>Nom du mandataire social</i>	<i>N° et date du plan</i>	<i>Nombre d'actions attribuées durant l'exercice</i>	<i>Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés</i>	<i>Date d'acquisition</i>	<i>Date de disponibilité</i>
Thierry Hellin	Plan n° 4 du 12/01/2009	5 000		12/01/2011	13/01/2013
Patricia Damerval	Plan n° 4 du 12/01/2009	5 000		12/01/2011	13/01/2013
<b>TOTAL</b>					

## Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice 2008/2009 pour chaque mandataire social

Néant.

## Actions gratuites attribuées durant l'exercice 2008/2009 aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux (information globale)

60 331.

## Autres éléments

### État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société

État récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier <sup>(1)</sup> réalisées au cours du dernier exercice :

<i>Personne concernée</i>	<i>Nature des opérations</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Date de l'opération</i>
Andries Arij Olijslager	Achat	500	07/10/2008

### Autres titres donnant accès au capital

Néant.

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

## COMPTES DE PIERRE &amp; VACANCES SA

## Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>2008/2009</b>	<i>2007/2008</i>	<i>2006/2007</i>
Production vendue de services		10 668	11 143	9 200
<b>Chiffre d'affaires net</b>		<b>10 668</b>	<b>11 143</b>	<b>9 200</b>
Reprises amortissements – provisions, transfert de charges		10 771	8 263	7 702
Autres produits		193	20	174
<b>Produits d'exploitation</b>		<b>21 632</b>	<b>19 426</b>	<b>17 076</b>
Autres achats et charges externes		24 236	20 722	18 453
Impôts, taxes et versements assimilés		512	510	679
Salaires et traitements		-	-	27
Charges sociales		791	701	645
Dotations aux amortissements sur immobilisations		1 782	1 600	1 484
Dotations aux provisions sur actif circulant		-	17	-
Dotations aux provisions pour risques et charges		2 759	220	
Autres charges		1 084	168	154
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>31 164</b>	<b>23 938</b>	<b>21 442</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>12</b>	<b>- 9 532</b>	<b>- 4 512</b>	<b>- 4 366</b>
Produits financiers de participation		22 672	7 165	59 306
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		137	145	161
Autres intérêts et produits assimilés		5 180	14 099	9 470
Reprises sur provisions et transferts de charges		5 757	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		16	6	60
<b>Produits financiers</b>		<b>33 762</b>	<b>21 415</b>	<b>68 997</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions		-	4 863	3 153
Intérêts et charges assimilées		3 053	1 727	1 714
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		77	97	19
Autres charges financières		-	580	231
<b>Charges financières</b>		<b>3 130</b>	<b>7 267</b>	<b>5 117</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>13</b>	<b>30 632</b>	<b>14 148</b>	<b>63 880</b>
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>		<b>21 101</b>	<b>9 636</b>	<b>59 514</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>2008/2009</b>	<i>2007/2008</i>	<i>2006/2007</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		-	-	169
Produits exceptionnels sur opérations en capital		36	1 044	3 089
Reprises sur provisions et transferts de charges		42	-	-
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>78</b>	<b>1 044</b>	<b>3 258</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		110	-	39
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		1 098	2 024	2 665
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		197	-	350
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>1 405</b>	<b>2 024</b>	<b>3 054</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>14</b>	<b>- 1 327</b>	<b>- 980</b>	<b>204</b>
Impôts sur les bénéfices	15	- 9 519	- 10 509	- 22 211
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>55 472</b>	<b>41 885</b>	<b>89 331</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>26 180</b>	<b>22 720</b>	<b>7 402</b>
<b>BÉNÉFICE</b>		<b>29 293</b>	<b>19 165</b>	<b>81 929</b>

## Bilan

## Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<i>Montant Brut</i>	<i>Amort.</i>	<i>Net 30/09/2009</i>	<i>Net 30/09/2008</i>	<i>Net 30/09/2007</i>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>1</b>	<b>25 370</b>	<b>1 823</b>	<b>23 547</b>	<b>23 099</b>	<b>11 699</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1</b>					
Autres immobilisations corporelles		7 317	5 673	1 644	2 121	2 712
Immobilisations corporelles en cours		-	-	-	2	-
<b>Immobilisations financières</b>						
Autres participations	1, 2 & 4	384 505	1 054	383 451	383 464	275 399
Prêts et autres immobilisations financières		4 069	46	4 023	6 192	6 036
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>		<b>421 261</b>	<b>8 596</b>	<b>412 665</b>	<b>414 878</b>	<b>295 846</b>
Avances, acomptes versés sur commandes		21	-	21	22	106
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	7 557	33	7 524	9 203	6 726
Autres créances	3, 4 & 5	209 550	-	209 550	187 159	337 683
Valeurs mobilières de placement	6	9 562	407	9 155	8 340	6 054
Disponibilités	6	1 653	-	1 653	57	60
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 234	-	2 234	1 957	1 878
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>230 577</b>	<b>440</b>	<b>230 137</b>	<b>206 738</b>	<b>352 507</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	1 303		1 303	1 175	1 532
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>653 141</b>	<b>9 036</b>	<b>644 105</b>	<b>622 791</b>	<b>649 885</b>

## Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/09/2009	30/09/2008	30/09/2007
Capital social ou individuel		88 196	88 109	88 109
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		8 618	8 704	8 651
Réserve légale		8 811	8 811	8 782
Autres réserves		2 308	2 309	2 309
<b>Report à nouveau</b>		<b>456 241</b>	<b>461 402</b>	<b>403 027</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>29 293</b>	<b>19 165</b>	<b>81 929</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>7</b>	<b>593 467</b>	<b>588 500</b>	<b>592 807</b>
Provisions pour risques		642	570	350
Provisions pour charges		3 732	4 428	2 145
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>2</b>	<b>4 374</b>	<b>4 998</b>	<b>2 495</b>
<b>Dettes financières</b>				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	10 743	14 961	19 239
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	21 013	703	14 816
<b>Dettes d'exploitation</b>				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	8 033	7 661	6 430
Dettes fiscales et sociales	4	917	900	790
<b>Dettes diverses</b>				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	22	302	104
Autres dettes	4 & 9	5 300	4 353	12 597
<b>Comptes de régularisation</b>				
Produits constatés d'avance	4 & 10	236	413	607
<b>DETTES</b>		<b>46 264</b>	<b>29 293</b>	<b>54 583</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>644 105</b>	<b>622 791</b>	<b>649 885</b>

## Annexe aux comptes sociaux

(Cette annexe est établie en milliers d'euros)

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2009 dont le total en euros est de :	644 104 927
Et au compte de résultat de l'exercice dégageant un bénéfice en euros de :	29 292 709

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> octobre 2008 au 30 septembre 2009.

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 1<sup>er</sup> décembre 2009 par le Conseil d'Administration.

### Faits marquants de l'exercice

Le Conseil d'Administration en date du 12 janvier 2009 a décidé d'augmenter le capital social de la Société d'un nominal de 86 650 euros par prélèvement sur la prime d'émission. Les 8 665 actions nouvelles ainsi émises ont été attribuées gratuitement à des membres du personnel salarié (hors Center Parcs) conformément au plan d'attribution d'action gratuite décidé par le Conseil d'Administration de 9 janvier 2007.

Le capital social a ainsi été porté de 88 109 110 euros à 88 195 760 euros (soit 8 819 576 actions de 10 euros chacune).

La quote-part de titres de la société P&V Développement détenue par PVSA a été cédée au cours de l'exercice pour une valeur de 1 euro à P&V Promotion Immobilière dans le cadre de sa Transmission Universelle de Patrimoine. La valeur d'acquisition de ces titres était de 1 000 milliers d'euro et avait été provisionnée pour sa totalité.

Pierre & Vacances SA a reçu sur l'exercice 22 672 milliers d'euros de dividendes des filiales suivantes :

- 16 997 milliers d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières ;
- 4 612 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la marque Pierre & Vacances SA ainsi que l'ensemble des marques et éléments incorporels afférents (marques Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances) ;
- 609 milliers d'euros provenant de la de la sous-holding des activités du pôle Center Parcs, CP France SCS ;
- 454 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions, filiale immobilière réalisant des opérations de marchand de biens.

Les charges d'exploitation relatives aux plans d'attribution d'actions gratuites aux employés se sont élevées sur l'exercice à 2 583 milliers d'euros.

### Règles et méthodes comptables

Principes comptables – Les comptes annuels sont présentés selon les dispositions du Plan Comptable Général 1999 (Règlement n° 99-03 du 29 avril 1999 du Comité de la Réglementation Comptable, homologué par l'arrêté du 22 juin 1999).

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 :

- immobilisations : Les immobilisations incorporelles et corporelles 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	5 à 10 ans

Les amortissements ainsi pratiqués entrent dans la composition du résultat d'exploitation.

- participations : les titres de participation sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Une provision pour dépréciation est constatée si cette valeur est supérieure à la valeur d'utilité déterminée à chaque clôture

en tenant compte de la quote-part de capitaux propres, des perspectives de rentabilité ou, le cas échéant, des cours de Bourse ;

- prêts et autres immobilisations financières : ce poste comprend pour l'essentiel les prêts subordonnés accordés au GIE NPPV3 dans le cadre des opérations de titrisation des créances « Propriété Pierre & Vacances » ainsi que les intérêts courus et non échus y afférents ;
- 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 ;
- autres créances : elles comprennent notamment les créances fiscales, la TVA, les comptes courants groupe, les débiteurs divers et les produits à recevoir ;
- opérations de titrisation : les formules de vente « Propriété Pierre & Vacances » proposées aux acquéreurs de biens immobiliers développés et commercialisés par les filiales immobilières de Pierre & Vacances permettent à ces acquéreurs de ne pas décaisser la totalité du coût d'acquisition du bien. Les créances ainsi issues de loyers précomptés sont rémunérées. Elles sont remboursées chaque année par les loyers versés par les sociétés d'exploitation touristique. Pierre & Vacances réalise périodiquement des opérations de titrisation de ces créances nées des ventes immobilières réalisées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances ». Ces opérations de refinancement se traduisent par le transfert à un GIE bancaire des créances en contrepartie de l'encaissement du produit de la titrisation.

Dans le cadre de ces ventes immobilières, une délégation de loyers est accordée à Pierre & Vacances pour ces remboursements, *via* ses filiales d'exploitation touristique. Ainsi, dans le cadre d'une continuité d'exploitation, le risque que le non-remboursement des créances titrisées dans le GIE revienne effectivement à Pierre & Vacances est nul. Pierre & Vacances ne détient pas de parts dans le capital des GIE bancaires et n'intervient pas dans leur gestion. Une fois la cession de créances réalisée auprès du GIE bancaire, Pierre & Vacances ne perçoit plus de profit en rémunération des créances cédées.

Juridiquement, l'opération est une subrogation conventionnelle dans laquelle le GIE bancaire se substitue à Pierre & Vacances dans ses droits, actions et privilèges, ce qui permet à Pierre & Vacances de ne plus présenter les créances dans son bilan. Le montant total des créances titrisées fait l'objet d'une information au niveau des engagements hors bilan.

L'opération de titrisation peut générer, à la date de la cession des créances, un profit net lié au différentiel entre le taux de rendement

des créances et le taux de refinancement du GIE. Ce profit était auparavant comptabilisé dans l'exercice de réalisation de la titrisation. Pour les opérations de titrisation réalisées à compter du 1<sup>er</sup> octobre 1998, il est désormais étalé sur la durée des opérations ;

- valeurs mobilières de placement : les valeurs mobilières de placement 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 & 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.

À compter du 1<sup>er</sup> octobre 2008, Pierre & Vacances applique l'avis 08-17 du CNC du 6 novembre 2008 et le règlement 2008-15 du CRC publié le 4 décembre, relatifs au traitement comptable des plans d'option d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites aux employés.

Les titres d'auto-contrôle sont évalués au cours boursier moyen du dernier mois précédent la clôture de l'exercice.

Une provision pour charge est comptabilisée à la clôture de l'exercice pour couvrir le coût futur lié aux opérations relatives aux plans d'attribution d'actions gratuites aux salariés.

- charges et produits constatés d'avance : ce poste comprend principalement des charges et produits de gestion courante ;
- charges à répartir sur plusieurs exercices : ces charges correspondent aux frais d'émission des emprunts ;
- 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

<i>Immobilisations</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>Acquisitions</i>	<i>Sorties</i>	<b>30/09/2009</b>
Marques, concessions, brevets	1 645	128	-	1 773
Fonds de commerce	19 511	-	42	19 469
Autres immobilisations incorporelles	2 892	183	-	3 075
Immobilisations incorporelles en cours	242	811	-	1 053
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>24 290</b>	<b>1 122</b>	<b>42</b>	<b>25 370</b>
Agencements divers	4 160	105	1	4 264
Matériel de bureau & informatique, mobilier	2 995	79	21	3 053
Immobilisations corporelles en cours	2	-	2	-
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>7 157</b>	<b>184</b>	<b>24</b>	<b>7 317</b>
Participations et créances rattachées	385 524	20	1 039	384 505
Prêts et autres immobilisations financières	6 193	216	2 340	4 067
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>391 717</b>	<b>236</b>	<b>3 379</b>	<b>388 574</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES</b>	<b>423 164</b>	<b>1 542</b>	<b>3 445</b>	<b>421 261</b>

<i>Amortissements &amp; provisions</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>Augmentations</i>	<i>Diminutions</i>	<b>30/09/2009</b>
Marques, concessions, brevets	461	306	-	767
Fonds de commerce	42	-	42	-
Autres immobilisations incorporelles	688	367	-	1 055
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>1 191</b>	<b>673</b>	<b>42</b>	<b>1 822</b>
Agencements divers	2 706	417	-	3 123
Matériel de bureau & informatique, mobilier	2 328	241	20	2 549
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>5 034</b>	<b>658</b>	<b>20</b>	<b>5 672</b>
Participations et créances rattachées	2 060	-	1 006	1 054
Prêts et autres immobilisations financières	-	47	-	47
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>2 060</b>	<b>47</b>	<b>1 006</b>	<b>1 101</b>
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS &amp; PROVISIONS</b>	<b>8 285</b>	<b>1 378</b>	<b>1 068</b>	<b>8 595</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>414 878</b>	<b>164</b>	<b>2 377</b>	<b>412 665</b>

La variation sur l'exercice des immobilisations nettes (- 2 213 milliers d'euros) résulte essentiellement :

- du reclassement pour 1 600 milliers d'euros en « disponibilités » du dépôt de garantie en compte à terme réalisé auprès de la Société Générale ;
- de l'augmentation des immobilisations en cours pour 811 milliers d'euros relative à des investissements en matière de systèmes d'information ;
- des dotations aux amortissements constatées sur l'exercice représentant 1 331 milliers d'euros.

Les participations s'élevant à 384 505 milliers d'euros sont pour l'essentiel représentées par les titres des sociétés suivantes :

- Center Parcs Europe : 143 919 milliers d'euros ;
- P&V Tourisme Europe : 103 010 milliers d'euros ;
- P&V Holding Immobilier : 68 814 milliers d'euros ;
- P&V Marques : 60 686 milliers d'euros.

NOTE 2 PROVISIONS

	30/09/2008	1 <sup>ère</sup> application du CRC 2008-15	Augmentations	Diminutions utilisées	Diminutions non utilisées	30/09/2009
Provisions pour risques et charges	4 998	1 305	2 909	4 838	-	4 374
Provisions pour dépréciation						
<i>Fonds commercial</i>	42	-	-	42	-	-
<i>Titres de participation</i>	2 060	-	-	1 006	-	1 054
<i>Immobilisations financières</i>	-	-	47	-	-	47
<i>Créances clients</i>	32	-	-	-	-	32
<i>Titres auto-détenus</i>	2 147	- 417	-	1 323	-	407
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>9 279</b>	<b>888</b>	<b>2 956</b>	<b>7 209</b>	<b>0</b>	<b>5 914</b>

Les provisions pour risques et charges correspondent :

- à des litiges à hauteur de 642 milliers d'euros ;
- à des charges pour fonds de concours pour 344 milliers d'euros (provisions sur programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de PVH SAS sur l'exercice 2008) ;
- à des provisions couvrant la situation nette négative de la filiale Pierre & Vacances Courtage SARL pour 437 milliers d'euros ;
- à des provisions pour charges sur distribution de plans d'actions gratuites pour 2 951 milliers d'euros. Cette provision a été constituée en application du règlement du Comité de la Réglementation Comptable N° 2008-15 du 4 décembre 2008 afférent au traitement comptable des plans d'options d'achats et des plans d'attributions d'actions gratuites aux employés.

Les provisions pour dépréciation des titres de participation se rapportent aux titres de :

- Part House SRL à hauteur de 1 037 milliers d'euros ;
- Pierre & Vacances Courtage SARL à hauteur de 8 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciation des autres actifs correspondent à :

- des créances clients à hauteur de 32 milliers d'euros, (provisions sur comptes clients de programmes immobiliers reçus dans le cadre de la transmission de PVH SAS réalisée sur l'exercice précédent) ;
- la dépréciation des titres d'auto-contrôle à hauteur de 407 milliers d'euros, permettant une valorisation au cours de bourse moyen du dernier mois précédent la clôture de l'exercice.

**NOTE 3 AUTRES CRÉANCES**

	30/09/2009	30/09/2008
<b>COMPTES COURANTS</b>	<b>204 716</b>	<b>178 130</b>
Pierre & Vacances FI SNC	195 168	173 168
<i>Adagio Holding SAS</i>	6 309	3 534
<i>Pierre &amp; Vacances Maroc</i>	1 860	-
<i>Part House SRL</i>	1 327	1 282
Divers comptes courants actifs	52	146
<b>ÉTAT ET AUTRES COLLECTIVITÉS PUBLIQUES</b>	<b>2 394</b>	<b>5 268</b>
<b>AUTRES CRÉANCES ET DIVERS COMPTES DÉBITEURS</b>	<b>2 440</b>	<b>3 761</b>
<b>TOTAL</b>	<b>209 550</b>	<b>187 159</b>

La société Pierre & Vacances FI, filiale de Pierre & Vacances SA, assure la gestion centralisée de la trésorerie de l'ensemble des filiales du groupe.

Les créances sur l'État correspondent notamment au crédit de TVA et droits à récupération de TVA à hauteur de 1 238 milliers d'euros et à des créances sur l'État pour 1 157 milliers d'euros, dont une créance pour plafonnement de taxe professionnelle sur la valeur ajoutée.

La diminution du poste créance sur l'état est essentiellement liée au remboursement survenu durant l'exercice de la créance pour report en arrière (« *carry back* ») à hauteur de 2 298 milliers d'euros.

Le poste Autres créances prend en compte les sommes dues par les filiales à Pierre & Vacances SA au titre du solde d'Impôt Société en sa qualité de tête de groupe de l'intégration fiscale.

NOTE 4 ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DETTES

CRÉANCES	Montant	Exigibilité	
		moins d'un an	Plus d'un an
Prêts	2 746	-	2 746
Autres immobilisations financières	1 321	-	1 321
Clients et comptes rattachés	7 557	7 557	-
État et autres collectivités publiques	2 394	2 394	-
Groupe et associés	204 716	204 716	-
Autres créances	2 440	2 440	-
Comptes de régularisation	2 234	2 234	-
<b>TOTAL</b>	<b>223 408</b>	<b>219 341</b>	<b>4 067</b>

DETTES	Montant	Exigibilité		
		moins d'un an	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10 743	4 413	6 330	-
Emprunts et dettes financières divers	21 013	20 587	426	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 033	8 033	-	-
Dettes fiscales et sociales	917	917	-	-
Dettes sur immobilisations	22	22	-	-
Autres dettes diverses	5 300	5 300	-	-
Comptes de régularisation	236	236	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>46 264</b>	<b>39 508</b>	<b>6 756</b>	

Les emprunts auprès des établissements de crédit correspondent principalement au capital restant dû sur l'emprunt de 21 millions d'euros souscrit au cours de l'exercice 2007/2008 dans le cadre du refinancement de l'encours résiduel de l'emprunt de 35 millions d'euros souscrit en 2004. L'encours résiduel du nouveau refinancement s'élève au 30 septembre 2009 à 10 550 milliers d'euros après prise en compte des remboursements de la période de 4 220 milliers d'euros.

Cet emprunt est à taux variable (Euribor 6 mois + marge). Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêts, Pierre & Vacances SA souscrit pour l'ensemble du groupe des contrats de couverture de taux. Dans ce cadre, Pierre & Vacances SA refacture aux sociétés du groupe ayant directement souscrit les emprunts bancaires, les pertes et profits liés aux couvertures des emprunts contractées pour le compte de ces sociétés au prorata de leurs encours.

Ainsi, plusieurs contrats de swaps ont été souscrits par Pierre & Vacances SA en couverture des emprunts à taux variable contractés dans le cadre du financement de la croissance externe du groupe. Les caractéristiques de l'ensemble de ces contrats de couverture sont présentées dans la note 18 – Engagements hors bilan.

Pierre & 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* ».

En accord avec les établissements de crédit prêteurs, certains éléments (définis selon les normes comptables françaises) pris en compte dans le calcul des ratios ont été remplacés par des éléments définis selon les normes IFRS, et ce pour conserver une méthode de calcul constante malgré l'adoption des normes IFRS par le groupe.

Les covenants de la dette « Corporate » ont été renégociés au cours de l'exercice avec les banques afin de donner au groupe plus de marge financière. Depuis le 8 avril 2009, 2 ratios sont suivis :

- Ratio 1 : Dette nette / EBITDA. Ce ratio doit être inférieur à 1,75 ;
- Ratio 2 : Dette nette retraitée / EBITDAR. Ce ratio est identique à celui qui était suivi précédemment mais avec une définition de la dette nette retraitée (incluant toujours les engagements de loyers mais actualisés à 6 %) plus conforme à la méthode utilisée par les agences de notation. Ce ratio doit rester inférieur à 5,5.

À compter de cette date, les marges ont été portées à 1,75 % (à comparer à 0,70 % précédemment).

L'une des deux nouvelles lignes de crédit, conclue pour un montant de 12 millions d'euros, est soumise au respect des ratios suivants :

- Dette financière nette / Capitaux propres. Ce ratio doit être inférieur à 1 ;
- EBITDAR / Service de la dette + loyers. Ce ratio doit être supérieur à 1.

Ces covenants ne sont calculés contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre 2009.

Au 30 septembre 2009, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs respecte entièrement ces ratios.

## NOTE 5 PRODUITS À RECEVOIR ET CHARGES À PAYER

<i>Produits à recevoir</i>	30/09/2009	30/09/2008
Clients	1 918	664
Remboursement de Taxe professionnelle	187	187
Intérêts sur créance Adagio	24	34
Intérêts sur créance MGM	14	16
<b>TOTAL</b>	<b>2 143</b>	<b>901</b>

<i>Charges à payer</i>	30/09/2009	30/09/2008
Fournisseurs	1 447	1 122
Avoirs à établir Clients groupe	-	153
<b>TOTAL</b>	<b>1 447</b>	<b>1 275</b>

## NOTE 6 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Les valeurs mobilières de placement sont composées d'actions propres. Celles-ci s'élèvent à 9 453 milliers d'euros au 30 septembre 2009.

Au cours de l'exercice 2008/2009, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a notamment acquis 2 245 de ses propres titres pour un montant total de 84 milliers d'euros enregistrés au débit de la réserve d'actions propres.

Il a par ailleurs été distribué 16 010 actions gratuites Pierre & Vacances SA au personnel salarié du groupe, hors Center Parcs.

Au 30 septembre 2009, le groupe détient :

- 132 699 actions propres pour un montant total de 9 297 milliers d'euros ;
- 3 094 actions acquises pour régularisation du cours boursiers pour 156 milliers d'euros.

Une dépréciation des titres d'auto contrôle est comptabilisée sur l'exercice à hauteur de 407 milliers d'euros afin de valoriser les titres d'auto-contrôle au cours boursier moyen du dernier mois précédent la clôture de l'exercice.

En application du Règlement n° 2008- 15 du 4 décembre 2008 du CRC, une provision pour charge a été comptabilisée à la clôture de l'exercice pour 2 951 milliers d'euros. Cette provision vise à couvrir le coût futur lié aux opérations relatives aux plans d'attribution d'actions gratuites aux salariés.

Les disponibilités s'élèvent à 1 653 milliers d'euros au 30 septembre 2009, contre 57 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

L'augmentation des disponibilités s'explique par le reclassement d'un dépôt à terme souscrit en date du 25 mai 2009 pour 1 600 milliers d'euros.

L'échéance prévue le 25 mai 2010 peut être remboursée par anticipation.

## NOTE 7 ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2007</b>	<b>88 109</b>	<b>8 651</b>	<b>414 118</b>	<b>81 929</b>	<b>592 807</b>
Apport de société par opération de confusion	-	52	-	-	52
Distribution de dividendes	-	-	-	- 23 525	- 23 525
Réserve légale	-	-	29	- 29	-
Report à nouveau	-	-	58 376	- 58 376	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	19 165	19 165
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2008</b>	<b>88 109</b>	<b>8 703</b>	<b>472 523</b>	<b>19 165</b>	<b>588 499</b>
Augmentation de capital	87	- 87	-	-	-
Distribution de dividendes	-	-	-	- 23 446	- 23 446
Réserve légale	-	-	-	-	-
Report à nouveau	-	-	- 4 273	4 281	8
1 <sup>ère</sup> application du CRC 2008-15	-	-	- 888	-	- 888
Résultat de l'exercice	-	-	-	29 293	29 293
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2009</b>	<b>88 196</b>	<b>8 616</b>	<b>467 362</b>	<b>29 293</b>	<b>593 467</b>

NOTE 8 **EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERSES**

	30/09/2009	30/09/2008
<b>Comptes courants</b>	<b>20 587</b>	<b>277</b>
<i>Société d'Investissement Touristique et Immobilier</i>	20 569	166
<i>Divers comptes courants passifs</i>	18	111
<b>Dépôts reçus</b>	<b>426</b>	<b>426</b>
<b>TOTAL</b>	<b>21 013</b>	<b>703</b>

Au 30 septembre 2009, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (SITI) détient 50,16 % du capital de Pierre & Vacances SA.

L'augmentation du compte courant envers SITI s'explique notamment par la distribution d'un dividende de 10 210 milliers d'euros qui ont fait l'objet d'un règlement par compte courant.

NOTE 9 **AUTRES DETTES**

	30/09/2009	30/09/2008
GIE NPPV III	1 336	1 182
Dettes relatives à l'intégration fiscale	3 925	2 940
Diverses dettes	39	231
<b>TOTAL</b>	<b>5 300</b>	<b>4 353</b>

Les dettes vis-à-vis des GIE correspondent aux échéances de loyers sur opération de titrisation.

Les dettes relatives à l'intégration fiscale sont liées à la comptabilisation des acomptes d'impôt résultant de l'intégration fiscale chez Pierre & Vacances SA en qualité de mère de groupe d'intégration fiscale.

## NOTE 10 COMPTES DE RÉGULARISATION

<i>ACTIF</i>	30/09/2009	30/09/2008
Loyers & charges locatives	1 436	1 513
Divers	798	444
<b>TOTAL CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>2 234</b>	<b>1 957</b>

Le poste divers est constitué à hauteur de 553 milliers d'euros de charges constatées d'avances informatiques sur licences et maintenance

<i>PASSIF</i>	30/09/2009	30/09/2008
Marge sur titrisation	236	413
<b>TOTAL PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE</b>	<b>236</b>	<b>413</b>

La marge sur titrisation comptabilisée en produits constatés d'avance correspond à l'étalement sur la durée de l'opération du profit net généré par les opérations de titrisation des créances nées des ventes

réalisées sous la formule « Propriété Pierre & Vacances ». Cette marge correspond au différentiel entre le taux de rendement des créances et le taux de refinancement.

## NOTE 11 CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

	30/09/2008	Augmentation	Diminution	30/09/2009
Frais et honoraires sur titrisation	152	-	60	92
Commissions sur emprunt	1 023	576	388	1 211
<b>TOTAL</b>	<b>1 175</b>	<b>576</b>	<b>448</b>	<b>1 303</b>

L'augmentation des Charges à répartir correspond aux frais et honoraires bancaires, suite à la renégociation de l'emprunt de 21 000 milliers d'euros. (Cf. note 4).

**NOTE 12 FORMATION DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION**

	2008 / 2009	2007/2008
Prestations de services	5 120	5 871
Locations diverses	5 548	5 272
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>10 668</b>	<b>11 143</b>
Refacturation de charges et d'honoraires	10 772	8 263
Divers	192	20
<b>TOTAL PRODUITS EXPLOITATION</b>	<b>21 632</b>	<b>19 426</b>
Loyers et charges	- 7 026	6 687
Honoraires divers	- 5 489	4 660
Autres achats et coûts externes	- 14 108	10 754
Dotations aux amortissements et provisions	- 4 541	1 837
<b>TOTAL CHARGES EXPLOITATION</b>	<b>- 31 164</b>	<b>23 938</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>- 9 532</b>	<b>- 4 512</b>

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2008/2009 est principalement composé de :

- 5 120 milliers d'euros de refacturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités ;
- 5 548 milliers d'euros de refacturation aux entités filiales d'une charge de loyers au titre de l'occupation des locaux du siège social de l'Artois, situé à Paris dans le 19<sup>e</sup> arrondissement.

La perte d'exploitation résulte des coûts inhérents à l'activité de holding du groupe.

Sa variation par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les coûts relatifs aux plans d'attribution d'actions gratuites de 2 583 milliers d'euros.

NOTE 13 **RÉSULTAT FINANCIER**

	2008 / 2009	2007/2008
Produits financiers de participation	22 672	7 165
Reprise sur provisions et transferts de charges	5 757	-
Autres intérêts et produits assimilés	5 180	14 099
Autres produits financiers	153	151
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>33 762</b>	<b>21 415</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions	-	4 863
Intérêts et charges assimilés	- 3 053	1 727
Charges nettes sur session de Valeurs Mobilières de placement	- 77	97
Autres charges financières	-	580
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>- 3 130</b>	<b>7 267</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>30 632</b>	<b>14 148</b>

Le résultat financier de l'exercice 2008/2009 s'élève à 30 632 milliers d'euros. Il est principalement composé :

- d'un revenu de 22 672 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
  - 16 997 milliers d'euros provenant de la société PVIH, sous-holding des activités immobilières,
  - 4 612 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la marque Pierre & Vacances SA ainsi que l'ensemble des marques et éléments incorporels afférents (marques Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances),
  - 609 milliers d'euros provenant de la de la sous-holding des activités du pôle Center Parcs, CP France SCS,
  - 454 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens ;
- d'un revenu de 4 380 milliers d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre & Vacances Financière SNC ;
- d'un produit de 5 710 milliers d'euros correspondant aux dépréciations des actifs financiers, dont :
  - 4 387 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
  - 1 323 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle ;
- d'une charge financière de 3 130 milliers d'euros comprenant notamment :
  - des intérêts sur emprunts bancaires pour 1 061 milliers d'euros,

- des charges sur opérations de refinancement réalisées sur l'exercice pour 1 009 milliers d'euros,
- des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 750 milliers d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2007/2008 s'élevait à 14 148 milliers d'euros. Il était principalement composé :

- d'un revenu de 7 165 milliers d'euros de dividendes de filiales, dont :
  - 5 158 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la marque Pierre & Vacances SA ainsi que l'ensemble des marques et éléments incorporels afférents (marques Pierre & Vacances, Maeva, Multivacances),
  - 1 106 milliers d'euros provenant de la société PV Transactions, filiale immobilière réalisant des opérations en marchand de biens,
  - 901 milliers d'euros provenant de la société PVT Europe, filiale holding de sociétés d'exploitation touristique ;
- d'un revenu de 12 415 milliers d'euros d'intérêt sur le compte courant Pierre & Vacances Financière SNC ;
- d'une charge de 4 863 milliers d'euros correspondant aux dépréciations des actifs financiers, dont :
  - 2 716 milliers d'euros sur titres de participation et risques sur situations nettes négatives correspondantes,
  - 2 147 milliers d'euros sur les titres d'auto-contrôle ;
- d'une charge de 968 milliers d'euros correspondant aux intérêts des emprunts bancaires.

NOTE 14 **RÉSULTAT EXCEPTIONNEL**

	2008 / 2009	2007/2008
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	- 127	- 971
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	- 1 045	- 9
Dotations et reprises exceptionnelles, provisions et transferts de charges	- 155	-
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>- 1 327</b>	<b>- 980</b>

Le résultat exceptionnel sur opérations en capital généré au cours de l'exercice 2008/2009 comprend la moins value réalisée lors de la cession des titres de Pierre & Vacances Développement de 1 000 milliers d'euros.

Cette moins-value était couverte par une provision pour dépréciation à caractère financier.

NOTE 15 **IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

Pierre & Vacances SA a constitué un groupe d'intégration fiscale à compter du 1<sup>er</sup> octobre 1996. Les sociétés membres de l'intégration au 30/09/2009 sont :

- Pierre & Vacances SA
- Pierre & Vacances Tourisme Europe SA
- Pierre & Vacances Maeva Distribution SA
- Sogire SA
- Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances SA
- Société de Gestion de Mandats SARL
- Club Hôtel Multivacances SAS
- Pierre & Vacances Transactions SARL
- Pierre & Vacances Développement SA
- Société de Développement de Bourgenay SA
- Pierre & Vacances Conseil Immobilier SA
- Pierre & Vacances Courtage SARL
- Club Univers de France SARL
- Pierre & Vacances Rénovation Tourisme SAS (ex PVI XVIII SAS)
- Cobim SARL
- Tourisme Rénovation SAS
- Peterhof 2 SARL
- Club Hôtel SARL
- SGRT SARL
- Latitudes Toulouse SNC
- Pierre & Vacances Fi SNC
- Financière Pierre & Vacances I SNC
- Financière Pierre & Vacances II SNC
- Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation SAS
- Pierre & Vacances Maeva Tourisme Management SAS
- Pierre & Vacances Investissement XXIV SAS
- Pierre & Vacances Investissement XXXIX
- Pierre & Vacances Investissement XXXX
- Pierre & Vacances Investissement XXXXI
- Pierre & Vacances Investissement XXXXII
- Sénioriales Promotion et Commercialisation SAS
- Pierre & Vacances Immobilier Holding SAS (Ex PVI XXV SAS)
- Paris Côté Seine Développement SAS (Ex PVI XII)
- SICE SNC
- Parking de Val d'Isère la Daille SAS
- Pierre & Vacances Investissement XXVIII SAS
- Orion (ex PV Investissement XXIX SAS)
- Pierre & Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS
- Center Parcs Holding France SAS (Ex Pierre & Vacances Investissement XXXI SAS)
- PV Prog Holding (Ex PV Investissement XXXII) SAS
- CP Prog Holding (Ex PV Investissement XXXIII) SAS
- Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances Guadeloupe (Ex PV Investissement XXXIV SAS)
- Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances Martinique (Ex PV Investissement XXXV SAS)
- Pierre & Vacances Marques SAS
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC
- Pierre & Vacances Esterel Développement SAS
- Tourism Real Estate Services Holding SE (Établissement stable français)

## Analyse de l'impôt

Impôt rétrocédé par les filiales	8 830
Produits d'impôt sur exercices antérieurs	690
<b>IMPÔT NET (PRODUIT)</b>	<b>9 520</b>

Chaque filiale du groupe d'intégration comptabilise son impôt comme si elle était imposée séparément. Pierre & 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 & Vacances SA au titre de l'exercice 2008/2009 aurait été nul.

Par ailleurs la société Pierre & Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007, les conseils juridiques et fiscaux du groupe n'anticipent pas de risque financier par rapport à cette notification.

Ce sujet en cours de discussion entre le groupe et l'Administration Fiscale, ne devrait pas avoir de conséquences financières pour le groupe.

## NOTE 16

### ACCROISSEMENTS ET ALLÈGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPÔTS

La situation fiscale au 30 septembre 2009 du groupe d'intégration dont Pierre & Vacances SA est à la tête fait apparaître un montant global de 65 318 milliers d'euros correspondant à un déficit au taux de droit commun reportable en avant.

## NOTE 17

### ENTREPRISES LIÉES

	<i>Entreprises liées</i>	<i>Entreprises avec lesquelles la Société a un lien de participation</i>
<b>Éléments relevant de postes du bilan</b>		
Participations nettes	383 996	500
Clients et comptes rattachés	6 878	265
Autres créances (*)	199 839	6 306
Emprunts et dettes financières divers (*)	21 013	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 339	-
Autres dettes	3 925	-
<b>Éléments relevant de postes du Compte de résultat</b>		
Charges financières	160	-
Produits financiers	27 400	-

(\*) Ces postes comprennent principalement les comptes courants.

## ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

## NOTE 18 ENGAGEMENTS HORS BILAN

	30/09/2009	30/09/2008
<b>Avals et cautions :</b>	<b>957 975</b>	<b>1 110 825</b>
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	711 903	826 448
Cautions données pour le compte de P&V Italia Srl dans le cadre de l'acquisition de la Résidence de Garden	250	250
Contre garantie délivrée à BNP Paribas au profit de la société Starke Objekteinrichtungen GmbH réalisant des travaux pour la SNC Bois des Harcholins Cottages	1 640	-
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de la société Cunin SA réalisant des travaux pour la SNC Bois des Harcholins Cottages	1 477	-
Cautions pour le compte de SNC Chamonix Loisirs au profit de la Sté Cie du Mont Blanc	110	106
Cautions pour le compte de P&V Développement SA au profit d'un particulier pour l'achat d'un terrain à Arles	40	40
Garantie à première demande au titre des financements contractés par Center Parcs Europe NV	39 270	54 978
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	187 589	189 830
Cautions pour le compte de SNC Avoriaz – Résidences MGM	594	-
Cautions pour le compte de SNC Paris Bastille	8 955	-
Cautions pour le compte de Senioriales – Lombez	2 112	-
Cautions pour le compte de Senioriales – Jonquières	4 035	-
Cautions pour le compte de SNC Bois des Harcholins Cottages	-	30 524
Cautions pour le compte de la société Nuits & Jours Projections SL	-	8 649
<b>Garantie de paiement de loyers sur opérations de titrisation :</b>	<b>2 807</b>	<b>4 984</b>
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T1	29	340
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T2	683	1 364
Paiement des loyers sur les opérations de titrisation GIE NPPV3 T3	2 095	3 280
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>960 782</b>	<b>1 115 809</b>
<b>Avals et cautions :</b>	<b>1 393</b>	<b>1 196</b>
Dépôt de garantie loyer Artois	1 161	952
Dépôt de garantie loyer Artois Bât. 26	72	84
Dépôt de garantie loyer Aubervilliers	160	160
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>1 393</b>	<b>1 196</b>
<b>ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES</b>	<b>37 125</b>	<b>74 925</b>

## Garantie de paiement de loyers au titre des baux

Pierre & Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 711 903 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 2009, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 394,5 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 82,8 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Le Dehon à Rome, du paiement des loyers dus par sa filiale exploitante Pierre & Vacances Italia Srl. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 15,5 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 20,2 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 10,4 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 s'élève à 9,1 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 9,2 millions d'euros ;
- auprès des propriétaires individuels de la résidence Calédonia, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 3,8 millions 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 0,6 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 0,6 million d'euros ;

- auprès du propriétaire de la résidence Garden à Rome, 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 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 dont le montant s'élève à 164,6 millions d'euros.

Dans le cadre des garanties à première demande données au titre du refinancement du 26 mars 2007, un nantissement sur la marque Center Parcs ainsi que sur les titres de sociétés a été consenti en garantie de ces garanties. Ces garanties correspondent à 1,1 fois le montant du capital restant dû au titre de ces emprunts, soit 39,3 millions 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 & Vacances a signé une convention de délégation de service public avec le Conseil Général de l'Aisne, qui délègue à Pierre & 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 & 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 & Vacances, et accompagnée d'une location des équipements. Dans le cadre du contrat de location financement des équipements, Pierre & Vacances SA a octroyé une garantie à première demande de 187 589 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.

## Cautions aux banques, pour le compte de filiales du groupe

Dans le cadre de crédits d'accompagnement mis en place sur des opérations de développement immobilier, la société Pierre & Vacances SA a octroyé des cautions aux banques, pour le compte de filiales du groupe pour un montant global de 15 696 milliers d'euros.

## Engagements réciproques

Les engagements réciproques correspondent à la couverture d'emprunts à taux variable (cf. note 4 – État des échéances des créances et des dettes). Les caractéristiques de l'ensemble des contrats en cours au 30 septembre 2009 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel au 30/09/2009 (en milliers d'euros)</i>	<i>Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
Euribor 6 mois	3,7200 %	10 000	- 143	26 mars 2008	26 mars 2010
Euribor 6 mois	3,6850 %	13 125	- 173	28 sept 2009	26 mars 2010
Euribor 6 mois	2,2300 %	14 000	- 144	28 sept 2009	26 mars 2012
Euribor 6 mois	1,9500 %	- <sup>(1)</sup>	- 30	26 mars 2010	27 sept 2010
Euribor 6 mois	2,1400 %	- <sup>(2)</sup>	- 40	26 mars 2010	26 mars 2011
<b>TOTAL</b>		<b>37 125</b>	<b>- 530</b>		

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à - 530 milliers d'euros au 30 septembre 2009, par rapport à + 423 milliers d'euros au 30 septembre 2008.

(1) *Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :*

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
<i>Euribor 6 mois</i>	<i>1,9500 %</i>	<i>-</i>	<i>26 sept 2009</i>	<i>26 mars 2010</i>
<i>Euribor 6 mois</i>	<i>1,9500 %</i>	<i>7 000</i>	<i>26 mars 2010</i>	<i>27 sept 2010</i>

(2) *Notionnel évoluant suivant l'échéancier suivant :*

<i>Taux prêteur</i>	<i>Taux emprunteur</i>	<i>Notionnel (en milliers d'euros)</i>	<i>Date de départ</i>	<i>Date de maturité</i>
<i>Euribor 6 mois</i>	<i>2,1400 %</i>	<i>-</i>	<i>26 sept 2009</i>	<i>26 mars 2010</i>
<i>Euribor 6 mois</i>	<i>2,1400 %</i>	<i>7 000</i>	<i>26 mars 2010</i>	<i>26 sept 2010</i>
<i>Euribor 6 mois</i>	<i>2,1400 %</i>	<i>7 000</i>	<i>26 sept 2010</i>	<i>26 mars 2011</i>

NOTE 19 IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANT LES COMPTES

Les comptes de la Société sont consolidés par intégration globale dans ceux de la société SITI SA.

NOTE 20 RÉMUNÉRATIONS ALLOUÉES AUX ORGANES DE DIRECTION

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2008 au titre de l'exercice 2008/2009 s'élève à 180 milliers d'euros, contre 150 milliers d'euros versés au titre de l'exercice 2007/2008.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2009 et le 30 septembre 2008, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre & Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société indirectement détenue par le Président, fondateur, actionnaire majoritaire de Pierre & Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Éric Debry, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société SITI 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.

L'ensemble des 9 membres du Comité Exécutif a perçu en 2008/2009 une rémunération brute globale (y compris les avantages en nature) de 5 984 213 euros dont 2 938 111 euros au titre de la part fixe de la rémunération et 935 142 euros au titre de la part variable (principalement primes dues au titre de l'exercice 2007/2008 versées au 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009).

Le tableau ci-dessous fait apparaître la rémunération brute globale versée aux membres du Comité Exécutif au cours des exercices 2008/2009 et 2007/2008 (en euros) :

	2008 / 2009	2007/2008
Rémunérations fixes <sup>(1)</sup>	2 938 111	3 323 750
Rémunérations variables <sup>(2)</sup>	935 142	1 945 000
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(3)</sup>	38 708	52 338
Rémunération en actions <sup>(4)</sup>	2 072 252	986 663
<b>TOTAL</b>	<b>5 984 213</b>	<b>6 307 751</b>

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

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

(3) Ce montant comprend les indemnités conventionnelles de retraite.

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites.

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

## NOTE 21 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

<i>Filiales et participations</i>	<i>Capital</i>	<i>Capitaux propres autres que le capital (hors résultat)</i>	<i>Quote-part du capital détenu (en %)</i>	<i>Valeur brute des titres détenus</i>
<b>FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :</b>				
Center Parcs Europe NV	36 473	81 946	100,00	143 919
Pierre & Vacances Immobilier Holding SAS	68 814	1 164	100,00	68 814
Pierre & Vacances FI SNC	15	- 823	99,00	15
Pierre & Vacances Transactions SARL	38	1 128	99,96	37
La Financière Pierre & Vacances & Cie SNC	15	0	99,02	15
Cobim SARL	76	419	100,00	0
Financière P&V I SNC	15	1	98,36	15
Financière P&V II SNC	15	1	98,36	15
Part-House Srl	99	- 67	55,00	1 054
Pierre & Vacances Courtage SARL	8	- 577	99,80	8
PVMT Haute-Savoie	8	8	100,00	8
Pierre & Vacances Investissement XXVIII SAS	38	- 2	100,00	38
Orion	38	- 224	95,28	36
Pierre & Vacances Investissement XXXVIII SAS	38	- 1	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXIX SAS	38	0	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXX SAS	38	0	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXXI SAS	38	0	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXXII SAS	38	0	100,00	38
Pierre & Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	0	100,00	38
Pierre & Vacances Maroc SAS	27	- 27	99,97	28
Multi-Resorts Holding BV	18	211	100,00	18
Pierre & Vacances South Europe Holding BV	18	0	100,00	18
Pierre & Vacances Tourisme Europe	11 890	25 388	100,00	103 010
Pierre & Vacances Marques SAS	62 061	1 003	97,78	60 686
<b>FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :</b>				
GIE PV - CP Services	150	2	24,00	36
Adagio Holding SAS	1 000	- 69	50,00	500

## NOTE 22 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Depuis la clôture de l'exercice, aucun élément significatif n'est intervenu.

<i>Valeur nette comptable des titres détenus</i>	<i>Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés</i>	<i>Montant des cautions et avals donnés par la Société</i>	<i>Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé</i>	<i>Résultat du dernier exercice clos</i>	<i>Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice</i>	<i>Observations</i>
143 919	0	888 999	49 906	12 463	0	30/09/2009
68 814	0	0	0	1 241	16 997	30/09/2009
15	195 168	0	0	8 039	0	30/09/2009
37	0	0	0	112	455	30/09/2009
15	0	0	0	0	1	30/09/2009
0	0	0	87	- 41	0	30/09/2009
15	0	0	0	0	0	30/09/2009
15	0	0	0	0	0	30/09/2009
17	1 327	0	219	- 1	0	30/09/2009
0	0	0	242	132	0	30/09/2009
8	0	0	0	0	0	31/12/2008
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2009
36	0	0	134	- 651	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 2	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 2	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 1	0	30/09/2009
38	0	0	0	- 2	0	30/09/2009
28	1 860	0	76	- 1 530	0	30/09/2009
18	0	0	0	571	0	30/09/2009
18	0	0	0	0	0	30/09/2009
103 010	0	0	415	- 9 515	0	30/09/2009
60 686	0	0	0	4 933	4 612	30/09/2009
36	0	0	0	0	0	30/09/2009
500	6 306	0	1 429	776	0	31/12/2009

# Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

(Articles R. 225-81, R. 225-83 et R. 225-102 du Code de commerce)

Nature des indications	Exercice clos le 30 septembre				
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>I Situation financière en fin d'exercice</b>					
a) capital social	87 691	87 818	88 109	88 109	88 196
b) Nombre d'actions émises	8 769 098	8 781 836	8 810 911	8 810 911	8 819 576
c) Valeur nominale (en euros)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
<b>II Opérations et résultats de l'exercice</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	7 024	7 084	9 200	11 143	10 668
b) Résultats avant impôts, amortissements et provisions	66 760	147 136	64 705	15 045	14 543
c) Impôt sur les bénéfices	- 18 493	- 20 126	- 22 211	- 10 509	- 9 520
d) Résultats après impôts, amortissements et provisions	83 851	165 762	81 929	19 165	29 293
e) Montant des bénéfices distribués	13 154	21 955	23 789	23 813	13 229**
<b>III Résultat par action (en euros)</b>					
a) Résultats après impôts, avant amortissements et provisions	9,72	19,05	9,86	2,90	2,73
b) Résultats après impôts, amortissements et provisions	9,56	18,88	9,30	2,18	3,32
c) Dividende attribué à chaque action	1,50	2,50	2,70	2,70	1,50
<b>IV Personnel</b>					
a) Nombre de salariés					-
b) montant de la masse salariale			Néant		-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux					-

\*\* Distribution de dividendes proposée à l'Assemblée générale ordinaire du 18 février 2010.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2009

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 2009, 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 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites, et leur correcte application, ainsi que les informations s'y rapportant données dans les notes de l'annexe.

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 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 ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 12 janvier 2010

#### Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ÎLE-DE-FRANCE

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

Bruno Bizet

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

## EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2009

Aux Actionnaires,

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

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

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées 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.

Votre Conseil d'Administration en date du 6 octobre 2008 a autorisé votre Société à céder à la société PIERRE & VACANCES PROMOTION IMMOBILIÈRE, 100 000 actions PIERRE & VACANCES DÉVELOPPEMENT SAS (soit 100 % du capital) pour un montant de un euro.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Gérard BREMOND et Thierry HELLIN.

Votre Conseil d'Administration en date du 2 décembre 2008 a autorisé votre Société à acquérir auprès de PIERRE & VACANCES DÉVELOPPEMENT SAS 400 parts du GIE PIERRE & VACANCES SERVICES pour un montant de 6 000 euros.

Personne concernée par cette convention : Monsieur Gérard BREMOND.

Votre Conseil d'Administration en date du 4 septembre 2009 a autorisé votre Société à accorder un abandon de créance en faveur de la Société PIERRE ET VACANCES DÉVELOPPEMENT SA (anciennement P.V.P.I.). Cette convention, signée le 30 septembre 2009 porte sur un compte courant d'une valeur de 1 708 190 euros.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Gérard BREMOND et Thierry HELLIN.

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

Par ailleurs, en application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

#### Avec la société S.I.T.I. – Société d'Investissement Touristique et Immobilier

Opération de cession-bail avec ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V. :

La société S.I.T.I. bénéficie d'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 dans un délai de 10 ans. En cas d'exercice de l'option, S.I.T.I. devra acquérir 100 % des parts de RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V., ou la propriété des murs du parc, lors du 15<sup>e</sup> anniversaire de la cession, soit le 30 octobre 2018, pour un prix de 70 millions d'euros.

Par ailleurs, PIERRE & VACANCES s'est portée 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 & 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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 12 janvier 2010

#### Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ÎLE-DE-FRANCE

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

Bruno Bizet



## GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

<b>ADMINISTRATION - DIRECTION</b>	<b>160</b>
Composition du Conseil d'Administration	160
Fonctionnement du Conseil d'Administration	161
Mandats exercés dans d'autres sociétés depuis les cinq dernières années	161
Intérêts des dirigeants	163
<b>RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR L'ORGANISATION DU CONSEIL ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE</b>	<b>165</b>
Objectifs et démarche	165
Gouvernance – Composition du Conseil d'Administration – Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration	166
Autres organes décisionnels	168
Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale	170
Rémunérations des mandataires sociaux	171
Procédures de contrôle interne	171
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>177</b>

## ADMINISTRATION - DIRECTION

### Composition du Conseil d'Administration

Noms	Fonctions	Date de la première nomination	Date d'échéance du mandat en cours <sup>(1)</sup>	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Critères d'indépendance <sup>(2)</sup>	Nombre d'actions détenues dans la Société <sup>(3)</sup>
Gérard BREMOND	Président du Conseil d'Administration	03/10/1988		Président	/	Non	10
Sven BOINET	Directeur Général	24/02/2003		Directeur Général	/	Non	25
Olivier BREMOND	Administrateur	10/07/1995		/	Directeur de société	Non	10
SA SITI, représentée par Thierry HELLIN	Administrateur	03/10/2003	Jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30/09/2012	DGA Groupe	/	Non	4 423 548 1 515
Marc R. PASTURE	Administrateur	10/09/1998		/	Fondateur et administrateur de TV Gusto	Oui	10
Ralf CORSTEN	Administrateur	11/03/2004		/	Avocat	Oui	10
G.B. DEVELOPPEMENT SAS, représentée par Patricia DAMERVAL	Administrateur	10/10/2005		DGA Groupe	/	Non	10 1 515
Andries Arij OLIJSLAGER	Administrateur	06/10/2008		/	Président du Conseil de Royal Friesland Foods	Non	500
Delphine BREMOND	Administrateur	02/12/2008		/	/	Non	10

(1) Sera proposé à l'assemblée générale du 18 février 2010.

(2) Les critères retenus pour qualifier un administrateur d'indépendant sont ceux issus du rapport Bouton de Septembre 2002. La situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance a été examinée par le Conseil d'Administration à l'occasion de l'autoévaluation de son fonctionnement.

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

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.

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.

# 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 énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs

recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

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 166 à 168 du présent document de référence).

## Mandats exercés dans d'autres sociétés depuis les cinq dernières années

**Gérard BREMOND, Président du Conseil d'Administration :**

**Né le 22/09/1937**

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

Monsieur Gérard Brémond est :

- Président-Directeur Général de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI
- Président de G.B. Développement S.A.S.
- Administrateur de Vivendi Universal
- Administrateur de Lepeudry et Grimard
- Gérant de la SCI SITI R

Monsieur Gérard Brémond a été :

- jusqu'au 29 mai 2006 « directeur » de Holding Green B.V.
- jusqu'au 30 juin 2006 représentant permanent de GB Développement SA dans la société Ciné B
- jusqu'au 27 janvier 2006 représentant permanent de OG Communication dans les sociétés Marathon et Marathon International
- jusqu'au 23 mars 2007, représentant permanent de la SA SITI dans la société CFICA
- jusqu'au 30 mai 2007, représentant permanent de la SA SITI dans la société SERL
- jusqu'au 12 décembre 2008, représentant permanent de la SA SITI dans la société Lepeudry et Grimard

**Sven BOINET, Directeur Général :**

**Né le 11/04/1953**

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

Monsieur Sven Boinet est :

- Directeur Général Délégué de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI
- Administrateur de SHCD (Groupe Lucien Barrière)
- Administrateur de Dinard Golf SA
- Administrateur de EasyJet plc

Monsieur Sven Boinet a été :

- jusqu'au 31 octobre 2009, Président du Directoire du groupe Lucien Barrière
- jusqu'au 25 mars 2009, administrateur de SEETE (Groupe Lucien Barrière)
- de 2003 à juillet 2005 administrateur de Lastminute.com (UK)
- de février 2005 à juillet 2006, administrateur de la Société Française des Papiers Peints
- de 2003 à août 2008, administrateur de Géodis

**Olivier BREMOND :****Né le 03/10/1962****Adresse professionnelle : Kisan – 125 Green Street – New York, NY 10012**

Monsieur Olivier Brémond est :

- Administrateur de :
  - SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI
  - Kisan (Islande)
  - Caoz (Islande)
  - Kisan INC. (États-Unis)

Monsieur Olivier Brémond a été :

- jusqu'au 27 janvier 2006 :
  - Président du Conseil d'Administration de :
    - SA Marathon
  - Président-Directeur Général de :
    - SA Marathon International
    - SA Cinéa
    - SA Marathon Animation
  - Gérant de :
    - SARL O.G. Communication
    - SARL Marathon Méditerranée
    - Marathon GmbH

**Marc R. PASTURE :****Né le 19/12/1947****Adresse professionnelle : Wilhelmstrasse 5 AD – 53840 Troisdorf – Allemagne**

Monsieur Marc Pasture est :

- Membre du Conseil de Surveillance de :
  - Maritim Hotelgesellschaft GmbH (Allemagne)
  - Dolce Media GmbH (Allemagne)
  - Société de Production Belge S.A. (Belgique)
- Administrateur de :
  - TV Gusto Medien GmbH (Allemagne)
  - Deutsche Auslandsgesellschaft (Allemagne)
- Membre du Conseil Consultatif de :
  - Gerling Versicherungen AG (Allemagne)
  - Odewald & Compagnie (Allemagne)
  - Comites GmbH (Allemagne)

Monsieur Marc Pasture a été :

- jusqu'à 2007 membre du Conseil de Surveillance de RWE-Harpen AG (Allemagne)
- jusqu'à 2007 administrateur de Jöma Beteiligungsgesellschaft GmbH (Allemagne)

**Ralf CORSTEN :****Né le 21/02/1942****Adresse professionnelle : Seeleitn 23, D 82541 Seeheim – Allemagne**

Monsieur Ralf Corsten est :

- Président du Conseil de Surveillance de :
  - Steigenberger Hotels AG (Allemagne)
  - Messe Berlin GmbH (Allemagne)

Monsieur Ralf Corsten a été :

- jusqu'au 25 mai 2009 Président du Conseil de Surveillance de Messe Berlin GmbH (Allemagne)
- jusqu'au 30 juin 2006 administrateur de TUI China Travel Co (Chine)

**Thierry HELLIN**, Directeur Général Adjoint groupe, en charge du Juridique, des Ressources Humaines, du Risk Management, des Services Généraux et du Développement Durable :

**Né le 11/11/1963****Adresse professionnelle : L'Artois – Espace Pont de Flandre – 11 rue de Cambrai – 75947 Paris cedex 19**

Monsieur Thierry Hellin est :

- Président-Directeur Général de la SA Lepeudry et Grimard
- Président de la S.A.S. CFICA
- Gérant de la SARL Le Duc des Lombards
- Co-gérant des sociétés SARL Espaces TSE, SARL Médiason et SARL TSF Côte d'Azur

Monsieur Thierry Hellin a été :

- jusqu'au 23 septembre 2004 représentant permanent de Pierre et Vacances Maeva Distribution au sein du Conseil d'Administration de la société Pierrebac
- jusqu'au 12 octobre 2005 administrateur de la SA SITI
- jusqu'au 23 mars 2007, représentant permanent de la SA Peterhof au sein du Conseil d'Administration de la SA C.F.I.C.A.
- jusqu'au 30 mai 2007, Président-Directeur Général de la SA S.E.R.L
- jusqu'au 14 mars 2008, administrateur de G.B. Développement SA
- jusqu'au 15 septembre 2008, représentant permanent de G.B. Développement S.A.S. au sein du Conseil d'Administration de la SA SITI

**Patricia DAMERVAL**, Directeur Général Adjoint groupe en charge des Finances :

**Née le 28/04/1964**

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

Madame Patricia Damerval est :

- Représentant permanent de G.B. Développement S.A.S. au sein du Conseil d'Administration de la SA SITI
- Représentant permanent de la SA SITI au sein du Conseil d'Administration de la SA Lepeudry et Grimard

Madame Patricia Damerval a été :

- jusqu'au 23 mars 2007, représentant permanent de la SA Clubhotel Multivacances au sein du Conseil d'Administration de la SA C.F.I.C.A.
- jusqu'au 30 mai 2007, administrateur de la SA S.E.R.L
- jusqu'au 14 mars 2008, représentant permanent de la SA SITI au sein du Conseil d'Administration de G.B. Développement SA

**Andries Arij OLIJSLAGER :**

**Né le 01/01/1944**

**Adresse professionnelle : Royal FrieslandCampina – Meppel – Pays-Bas**

Monsieur Andries Arij Olijslager est :

- Vice-Président du Supervisory Board de ABNAMRO Holding N.V. et de AVEBE U.A.
- Président du Supervisory Board de Eriks B.V.
- Président du Supervisory Board de Heijmans N.V.

Monsieur Andries Arij Olijslager a été jusqu'au 31 décembre 2008 :

- Membre du Supervisory Board de Samas-Groep N.V.

**Delphine BREMOND :**

**Née le 14/07/1966**

**Adresse professionnelle : /**

Madame Delphine Brémond ne détient aucun mandat dans d'autres sociétés.

## Intérêts des dirigeants

## Rémunérations versées aux mandataires sociaux et aux membres du Comité Exécutif

Les rémunérations versées aux mandataires sociaux sont détaillées aux pages 121 et suivantes.

La rémunération brute globale versée aux membres du Comité Exécutif est indiquée dans les annexes aux états financiers (note 20).

## Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt ni garantie n'a été accordé par Pierre & Vacances SA aux membres du Comité Exécutif ni à ceux du Conseil d'Administration.

## Intérêt des dirigeants dans le capital de Pierre & Vacances SA

Ces informations sont indiquées en page 115 « Répartition du capital et des droits de vote », en page 160 « Composition du Conseil d'Administration, ainsi qu'en pages 125-130 « Options sur actions et attributions gratuites d'actions ».

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

## 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 & Vacances SA de respecter elle-même ces recommandations AMF, les administrateurs doivent déclarer à l'AMF et à Pierre & Vacances SA les transactions effectuées sur leurs titres dans les cinq jours de leur réalisation.

Le tableau récapitulatif des opérations sur les titres de la Société mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier<sup>(1)</sup>, réalisées au cours du dernier exercice figure en page 131.

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

# 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, 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.

## 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.

Le Président a chargé la Direction Générale du groupe ainsi que la Direction Administrative et Financière de Center Parcs Europe 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, Immobilier et sur sa principale filiale Center Parcs Europe. Les travaux nécessaires à l'élaboration du présent rapport se sont notamment appuyés sur des entretiens avec les différents responsables des services financiers, de la cellule organisation et projets, de la Direction de Center Parcs Europe et sur la remontée d'informations écrites (description des organisations et procédures, plans d'audit...) de ces différents services.

# Gouvernance – Composition du Conseil d'Administration – Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration

## Choix du Code de référence

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, la société indique qu'elle a choisi comme Code de référence, le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

La société se réfère au Code AFEP-MEDEF et les recommandations de ce Code s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs dont elles font partie, étant précisé que leur application doit être adaptée à la taille et à l'historique de la société.

La société se conforme à l'ensemble du Code AFEP-MEDEF, à l'exception des points suivants :

- la part des administrateurs indépendants n'est pas d'un tiers : cette situation, qui a été constatée au cours du Conseil d'Administration

du 1<sup>er</sup> décembre 2009 qui a procédé à son auto-évaluation, résulte de l'évolution de la situation de Sven Boinet au sein du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs. Le Conseil d'Administration a entamé une réflexion sur l'équilibre souhaitable de sa composition ;

- l'absence de Comités spécifiques du Conseil d'Administration : jusqu'à présent le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs a considéré que sa taille ne nécessitait pas la création de ce type de Comités. Dans le contexte de l'entrée en vigueur de la loi du 17 décembre 2008, le groupe réfléchit à la création d'un Comité d'Audit. Une réflexion est également menée concernant la création d'un Comité des Rémunérations et d'un Comité Stratégique. Les trois Comités seront créés avant la fin de l'exercice 2009/2010 ;
- l'échelonnement des mandats des administrateurs : le jeu des différentes cooptations et nominations depuis ces dernières années n'a effectivement pas permis d'organiser un renouvellement échelonné des mandats.

## Composition et fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA est composé de 9 membres, 2 administrateurs sont qualifiés d'administrateurs indépendants selon les critères issus du rapport Bouton de septembre 2002, à savoir :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire ou banquier de financement significatif de la Société ou de son groupe ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;

- ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Un tableau de synthèse comprenant les informations détaillées relatives à la composition du Conseil d'Administration, ainsi que la liste des mandats exercés dans d'autres sociétés figurent en pages 160 et 161-163 du document de référence.

La durée du mandat des administrateurs a été ramenée de six ans à trois ans par décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société en date du 11 mars 2004 portant modification des statuts. Chacun des administrateurs ayant été renouvelé, nommé ou coopté jusqu'à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2009, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 18 février 2010 le renouvellement de leur mandat pour une nouvelle durée de trois années.

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, votre Conseil d'Administration s'est réuni à sept reprises avec un pourcentage de participation de

87,10 %. 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 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 à deux reprises au cours de l'exercice 2008/2009. 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.

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 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 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. 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.

Le Conseil d'Administration a procédé en 2009 à son autoévaluation, réalisée au moyen de l'envoi aux administrateurs d'un questionnaire détaillé dont les réponses ont été analysées puis présentées lors de la réunion du Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> décembre 2009. Au cours de cette séance, les administrateurs ont exprimé leur satisfaction quant aux progrès réalisés dans le fonctionnement du Conseil d'Administration.

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 SITI ne le soit pas de manière abusive :

- le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA comprend des administrateurs indépendants ;
- le Comité Exécutif comprend des dirigeants issus pour la plupart de la structure Pierre & Vacances ;
- les autres Comités comprennent des opérationnels de la structure Pierre & Vacances permettant d'assurer le partage des décisions.

## 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 sept 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 et les développements (et notamment les projets au Maroc et l'acquisition des fonds de commerce touristiques de Intrawest Europe et des actifs immobiliers y relatifs), le gouvernement d'entreprise (adhésion aux recommandations relatives à la rémunération des dirigeants présentées par le Medef le 6 octobre 2008, répartition des jetons de présence des administrateurs, autoévaluation du Conseil d'Administration) et les attributions de stock-options et d'actions gratuites.

## Pouvoirs de la Direction Générale

Le Conseil d'Administration tenu le 6 octobre 2009 a opté pour la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, et ce à compter du 16 novembre 2009.

Depuis le 16 novembre 2009 :

- Monsieur Gérard Brémond exerce les fonctions de Président du Conseil d'Administration, 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 2009 ;
- Monsieur Sven Boinet exerce les fonctions de 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 2009.

Il sera donc proposé au Conseil d'Administration qui se tiendra à l'issue de l'Assemblée Générale du 18 février 2010 de renouveler Monsieur Gérard Brémond dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration et de renouveler Monsieur Sven Boinet dans ses fonctions de Directeur Général.

### 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 Sven Boinet 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. Compte tenu du mode de Direction choisi, 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.

## Autres organes décisionnels

### Comité Exécutif

Le Comité Exécutif est composé de 9 membres (10 membres depuis l'arrivée le 16 novembre 2009 de Sven Boinet en tant que Directeur Général). Il se réunit une fois tous les trois mois sauf nécessité ponctuelle de réunion plus fréquente. Le rôle du Comité Exécutif consiste à réunir les principaux dirigeants du groupe autour de sujets stratégiques impliquant la totalité ou la quasi-totalité de ses activités, tels que par exemple la stratégie des marques, la segmentation des

produits, la répartition géographique des zones de développement des différentes marques, la politique de ressources humaines, la gestion consolidée des risques, les grands équilibres financiers (résultat, trésorerie, centralisation des données, contrôle de gestion, etc.). 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.

### Comité Tourisme

Le Comité Tourisme se réunit une fois par mois. Ce Comité se réunit sous la présidence du Président Directeur Général et en présence, du Directeur Général des activités touristiques, de ses principaux adjoints ainsi que du Directeur Général Adjoint groupe en charge des finances et du développement. Ce Comité est saisi de toutes questions liées à l'évolution du chiffre d'affaires tourisme,

les arbitrages principaux en termes de stratégie produits et prix et se prononce sur les développements (prise en gestion de nouvelles résidences, en bail ou en mandat, etc.). Il met en œuvre également la stratégie de marques propres au pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe (marques Pierre & Vacances, Maeva, Résidences MGM et Hôtels Latitudes).

## 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 et Directeur Général de Pierre & Vacances Développement) et Accor (Directeur Général du développement hôtelier et Directeur Juridique).

## Comité Immobilier

Le Comité Immobilier se réunit une fois par mois. Ce Comité réunit, autour du Président-Directeur Général et les principaux dirigeants du pôle Immobilier (Pierre & Vacances Développement et Pierre & Vacances Conseil Immobilier). 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 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 Directeur Général des Senioriales. Il fait un point sur l'activité, les projets en cours et autorise l'achat des terrains.

## Comité Développement

Créé durant l'exercice 2005/2006, il regroupe des représentants du tourisme, de l'immobilier, du développement et de la finance. Il est appelé à statuer sur les projets de développement.

## HoldCo de Center Parcs Europe

Le HoldCo se réunit une fois par mois sous la direction du Président-Directeur Général et depuis le 16 novembre 2009 par le Directeur Général du groupe. Il est composé de Directeur Général Adjoint du groupe en charge des finances et du Développement, du Directeur Général des Activités Touristiques du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, du Directeur Général, du Directeur Général Adjoint et du Responsable du Développement et de l'Innovation de Center Parcs Europe.

Il définit la politique de ressources humaines de Center Parcs Europe et décide de toutes les évolutions stratégiques rendues nécessaires pour s'adapter à un environnement en constante mutation.

Le HoldCo discute du budget and suit son respect durant toute l'année. Il pilote l'activité grâce à des indicateurs financiers clés suivis par période de 4 semaines (chiffre d'affaires de location, dépenses sur site, compte de résultat, suivi du budget, budget d'investissements, flux de trésorerie). Il pilote les évolutions du chiffre d'affaires et prend les décisions relatives à la stratégie produit et prix. Il est responsable de la mise en œuvre de la stratégie de marque.

Il délibère des nouveaux développements (construction et lancement de nouveaux villages sous les marques Center Parcs ou Sunparks, signature de contrats de management pour Sunparks, accord avec des tour-operators...).

## Board of Management et Supervisory Board de Center Parcs Europe

Center Parcs Europe est une société de droit néerlandais ayant son siège à Rotterdam et, en tant que telle, soumise aux règles de gouvernance en vigueur aux Pays-Bas. Les deux organes sociaux autour desquels s'organise celle-ci sont le « Board of Management » et le « Supervisory Board ».

Le « Board of Management », était composé depuis septembre 2007 d'un seul membre, le Directeur Général de Center Parcs Europe. Depuis le 1er janvier 2009, il est constitué de 2 membres : le Directeur Général et le Directeur Administratif et Financier de Center Parcs Europe. Les membres du « Board of Management »

se réunissent chaque semaine et une fois par mois spécialement sur les développements. Il 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 cinq membres (dont deux sont des personnalités extérieures 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 4 fois par an.

## Comité Exécutif Center Parcs Europe

Ce Comité dirigé par le Directeur Général de Center Parcs Europe, est composé de 6 membres se réunissant tous les 15 jours. Toutes les Directions de l'entreprise y sont représentées, la Direction Générale, la Direction Commerciale et Marketing, la Direction des Opérations, la Direction du Développement, la Direction Financière, la Direction

des Systèmes d'Informations, la Direction des Ressources Humaines et la Direction Juridique. Ce Comité conduit une revue complète d'activité de Center Parcs Europe et des questions clés d'interface entre les principales Directions afin d'optimiser au quotidien la conduite générale des affaires.

## Comité des Rémunérations de Center Parcs Europe NV

Ce Comité, composé de deux membres (dont un est une personnalité extérieure au groupe), se réunit au moins deux fois par an. Son rôle est de conseiller le « Supervisory Board » sur la politique de

rémunération des membres du « Board of Management », en liaison avec les objectifs de Center Parcs Europe.

## 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 pages 103 et 104 du présent document de référence.

## Rémunérations des mandataires sociaux

Le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances SA réuni en sa séance du 2 décembre 2008 a adhéré à la version actualisée du « Code de gouvernement d'entreprise » (« Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ») présentée par le Medef et l'Afep le 6 octobre 2008. Le Conseil d'Administration s'est engagé à veiller à l'application rigoureuse de ces recommandations. Les mandataires sociaux dont les rémunérations sont détaillées dans le rapport de gestion bénéficient d'une rémunération fixe et variable au titre de leur contrat de travail avec la société SIT I <sup>(1)</sup>. 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 SITI 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 Comité Exécutif.

## 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 consolidés 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.

### Les Comités

Les Comités (Comité Exécutif, Comité Tourisme, Comité de Développement Adagio, Comité Immobilier, Comité stratégique Les Senioriales, Comité de Développement) sont présidés par le Président-Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs. Ils permettent à celui-ci 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.

### Les Services Transversaux

Plusieurs services transversaux du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs détiennent des attributions en terme de contrôle interne. C'est notamment le cas de la Direction Financière Opérationnelle, de la consolidation, de la Direction des Comptabilités qui font partie de la Direction Générale Adjointe en charge des Finances et du Développement et de la Direction Juridique, de la Direction des Assurances et du *Risk Management*, de la Direction des Ressources Humaines qui font partie de la Direction Générale Adjointe Secrétariat Général et la Direction des Achats. Ces Directions sont centralisées au siège du groupe à Paris et dépendent du Directeur Général Délégué du groupe.

Elles ont entre autres attributions, celles de :

- contrôler la bonne application des politiques (financière, juridique, d'achat, de 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 desdits services (ex : couvrir les risques, rédiger les contrats ou les approuver, enregistrer les opérations comptables, rédiger les accords collectifs de travail, etc.) ;

(1) Étant précisé que ni Gérard Brémond ni Sven Boinet n'ont de contrat de travail avec la société SITI, ni avec aucune des sociétés du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

- assister, chacune dans son domaine de compétence, les opérationnels, à leur demande.

Cette centralisation au sein de services indépendants des pôles industriels 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 contrôle à 100 %, selon une organisation « en râteau », des filiales juridiquement autonomes :
  - dotées de leurs propres Directeurs Généraux « métiers »,
  - présidées par le Président du groupe,
  - 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,

- dont les informations juridiques sont centralisées à la Direction Juridique groupe ;
- **d'une organisation qui centralise** les moyens de support et de contrôle à l'activité au sein de services transversaux groupe pour Pierre & Vacances Développement, Pierre & Vacances Conseil Immobilier et Pierre & Vacances Maeva Tourisme Exploitation, étant précisé que pour Center Parcs Europe, dotée de ses propres services fonctionnels, une concertation permanente s'opère entre les responsables des services transversaux groupe et les dirigeants concernés de Center Parcs Europe.

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, leur gestion et leur couverture sont présentés dans la rubrique gestion des risques du chapitre gouvernement d'entreprise du document de référence. 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, à l'exception de Center Parcs Europe qui dispose de sa propre Direction Juridique à Rotterdam. 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.

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

La Direction Générale Adjointe groupe en charge des finances et du développement assure les missions essentielles de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information financière et comptable. 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 des services financiers du groupe

La Direction Générale Adjointe groupe en charge des finances et du développement assure à la fois des fonctions centrales et opérationnelles, avec une décentralisation importante dans

les Directions par activité. Les fonctions centrales regroupent les fonctions de holding que sont la communication financière et la consolidation (comptable et de gestion) et, celles gérées pour l'ensemble du groupe : fiscalité (existence d'un groupe fiscal), gestion de trésorerie (existence d'une convention de trésorerie) et organisation et projets. Les fonctions opérationnelles de contrôle de gestion et de la comptabilité sont davantage décentralisées au niveau des deux métiers du groupe : le tourisme et l'immobilier.

En ce qui concerne ces deux fonctions, la Direction Générale Adjointe groupe en charge des finances et du développement est en hiérarchie directe pour les activités de Pierre & Vacances Tourisme Europe et l'Immobilier. Pour Center Parcs Europe, elles sont rattachées au Directeur Financier de Center Parcs Europe, lui-même directement sous la responsabilité de la Direction Générale de Center Parcs

Europe, avec une supervision fonctionnelle de la Direction Générale Adjointe groupe en charge des finances. Ce choix correspond à la situation particulière de Center Parcs Europe dont le siège est à Rotterdam et pour laquelle l'activité est exercée principalement aux Pays-Bas, en Allemagne, en France et en Belgique.

### Les fonctions « centrales »

La **communication financière** du groupe supervise la communication externe concernant le groupe. Elle assure directement cette fonction 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 à l'extérieur.

La **fiscalité** du groupe supervise et coordonne la politique fiscale du groupe spécifique à chacun des pays d'implantation (France, Pays-Bas, Allemagne, Belgique, Italie et Espagne). Elle assure en direct la gestion du groupe fiscal en France, la Direction Administrative et Financière de Center Parcs assurant celle des entités fiscales localisées aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. La Fiscalité groupe conseille et assiste les Directions Opérationnelles pour toutes les opérations relatives au droit fiscal.

La **trésorerie** du groupe assure la gestion de la trésorerie des filiales, centralisée au sein d'un cash-pooling. Elle met en place tous les financements du groupe ainsi que leur couverture *via* des produits dérivés de taux. Elle 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.

La **consolidation** est en charge de la production, de l'analyse et de la restitution des comptes consolidés du groupe (comptables et de gestion). Elle établit les principes comptables et de gestion et veille au respect des procédures comptables du groupe. Les comptes consolidés sont établis trimestriellement, ce qui permet d'assurer le cadrage des opérations comptables et de gestion et de contribuer ainsi à la qualité et à la fiabilité de l'information financière.

La cellule **organisation et projets** coordonne la gestion des grands projets concernant la fonction financière. Dans ce cadre, elle assure l'interface avec la Direction des Systèmes d'Information pour la mise en place puis la maintenance des systèmes d'informations financiers (systèmes comptables, achats, de gestion de trésorerie, de production de liasses fiscales...). Elle gère la sécurisation des accès à ces différents outils, assure la sécurité des données (sauvegarde, interface...) et intervient sur les grands projets financiers.

### Les fonctions « opérationnelles »

Elles sont en adéquation avec l'organisation opérationnelle du groupe. La Direction Finance Opérationnelle et la Direction des Comptabilités sont organisées selon les pôles d'activité suivants : Tourisme, Immobilier et Center Parcs Europe.

#### **Pierre & Vacances Tourisme Europe**

Pierre & Vacances Tourisme Europe est organisé autour de la Direction Opérationnelle des Marques, qui regroupe les fonctions de marketing et d'exploitation des marques Pierre & Vacances et

Maeva. Une direction spécifique assure des fonctions équivalentes pour les marques Résidences MGM et Hôtels Latitudes. Une Direction Commerciale centralisée gère l'ensemble de la distribution directe et indirecte, marketing relationnel et revenu management.

La Direction Financière Opérationnelle est organisée selon deux pôles : le commercial et l'exploitation des marques. Les équipes du contrôle de gestion commercial qui ont notamment pour fonction d'assurer le suivi des réservations et de l'évolution des canaux de distribution, travaillent en étroite collaboration avec la Direction Commerciale. Concernant le suivi de l'activité d'exploitation des résidences, le Groupe a fait le choix d'une organisation décentralisée avec des centres administratifs régionaux qui correspondent au découpage des directions d'exploitation, dans un souci d'optimisation des échanges. Les équipes de la Direction Financière Opérationnelle assure par ailleurs le suivi financier des activités touristiques en Espagne et en Italie.

La Direction des Comptabilités est également scindée en quatre services : la comptabilité fournisseurs, la comptabilité clients et l'administration des ventes, la comptabilité bancaire, la comptabilité générale et la gestion financière des propriétaires. Les services comptables sont organisés sur deux centres. À Paris, sont regroupés les services comptables du siège, de Paris et des régions Atlantique, Aquitaine et Languedoc. Les régions Alpes, Provence Alpes Côte d'Azur et Antilles sont suivies à Cannes.

Le service de gestion financière des propriétaires, organisé en trois départements, est en charge de l'administration de la base de données (baux, propriétaires), du quittancement des loyers et de la comptabilisation des opérations du Tourisme France et des développements Center Parcs en France. Ce service assure également la gestion du stock des unités d'hébergement à commercialiser par le Tourisme France. L'administration des ventes est en charge de la facturation, de l'encaissement, des relances, de la gestion des clients, de la gestion des litiges et des remboursements des clientèles directes (call-centers, brochures, Internet...) et indirectes (tour-opérateurs, agences de voyages, Comités d'Entreprise...).

#### **Holding et Immobilier**

L'organisation de la Direction des Comptabilités et de la Direction Financière Opérationnelle permet à chaque directeur de programme et responsable de service d'avoir un interlocuteur sur son périmètre de responsabilité.

Les équipes comptables et de contrôle de gestion pour l'Immobilier (commercialisation et promotion immobilière) et la Holding sont organisées par structure juridique. Cette organisation permet à chaque directeur de programme d'avoir un interlocuteur au niveau de la comptabilité et du contrôle de gestion pour les structures de programmes dont il a la charge.

#### **Center Parcs Europe**

Les fonctions financières de Center Parcs Europe sont décentralisées aux Pays-Bas, en Belgique, en Allemagne et en France et placées sous la responsabilité du Directeur Général Adjoint de Center Parcs Europe qui reporte fonctionnellement à la Direction Financière groupe. Son rôle est de superviser et centraliser, avec l'aide de son équipe centrale basée à Rotterdam, le budget, le reporting, les fonctions de comptabilité centrale, de consolidation, la fiscalité, la trésorerie et le contrôle interne.

Dans chaque village, un département finance opérationnelle est en charge du suivi d'activité, des revues budgétaires et des prévisions de remplissage pour prendre les mesures nécessaires, notamment en terme de gestion des coûts. Ces revues sont analysées par le responsable financier du site, le General Manager et le Directeur Régional responsable du pays et sont présentées en Comité Opérationnel. Les responsables de la Finance Opérationnelle de chaque village sont rattachés fonctionnellement au département de « *Business Control* » en charge de la revue globale et des optimisations inter-sites. Ce dernier est hiérarchiquement rattaché au Responsable des Opérations et fonctionnellement au Directeur Général Adjoint de Center Parcs Europe. Une Direction Financière par pays est en charge de la comptabilité globale du pays aux normes locales pour l'établissement des comptes statutaires et des déclarations fiscales au niveau des sociétés. Les responsables comptable et financier, locaux rattachés au Directeur Financier groupe CPE, sont également en charge du reporting selon les normes du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs.

La comptabilité est tenue dans chacun des pays dans un centre administratif (shared service center) qui traite l'ensemble de la comptabilité des différents villages et du siège social du pays. Trois centres administratifs, sous la responsabilité du responsable comptable et financier du pays concerné, ont été mis en place. Compte tenu de la proximité géographique, la comptabilité belge a été centralisée avec celle des Pays-Bas, la France et l'Allemagne disposant chacun d'un centre administratif dédié. Ces centres nationaux sont localisés sur l'un des villages du pays concerné. Le recouvrement des créances clients, placé sous la responsabilité de la Direction Financière du pays, est localisé au siège pour traiter efficacement les éventuels litiges. La Direction Financière des Pays-Bas est également en charge de la consolidation, de la fiscalité et de la trésorerie de Center Parcs Europe et assure la maintenance de l'outil comptable (ERP – JD Edwards).

Durant l'exercice 2008/2009, les fonctions financières de Sunparks centralisées à son siège social de De Haan (Belgique) se sont fondues dans l'organisation de la Finance de Center Parcs Europe. La comptabilité des villages a été transférée aux centres de services partagés néerlandais et belges. Le suivi des créances clients, le budget, le reporting, la comptabilité générale, la consolidation, la fiscalité et la trésorerie a été transféré au siège social à Rotterdam. Dans le même temps, les flux financiers (comptables et budgétaire) de Sunparks ont été transférés sur le même ERP que Center Parcs : JD Edwards.

## Les missions des services financiers du groupe

### La Direction Financière Opérationnelle

La mission de la Direction Financière Opérationnelle est l'animation et la mesure de la performance économique des différents métiers du groupe. Elle décline les objectifs économiques du groupe et de chaque activité contrôle et mesure leur réalisation *via* le reporting et la proposition d'actions correctrices. La Direction Financière Opérationnelle fournit des outils de reporting adaptés à chaque métier qui sont analysés lors de revues financières régulières avec les opérationnels. Elle est en charge de la réalisation du budget et des prévisions d'activité et des résultats d'exploitation à moyen terme.

D'une manière générale, la Direction Financière Opérationnelle 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 est également interrogée sur des problématiques de développement en France et à l'international (*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.

### La Direction des Comptabilités

La comptabilité 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, au niveau de chaque « palier organisationnel » :

- en ce qui concerne l'activité touristique, ces contrôles sont effectués au niveau de chaque résidence/village, puis au niveau de chaque région de regroupement ; un contrôle est également effectué par les services centraux du siège qui consolident ces données au niveau de chaque entité juridique, puis par pays d'implantation qui correspondent par ailleurs à l'organisation du suivi de gestion (Center Parcs Europe et Tourisme) ;
- pour le pôle Immobilier, le découpage juridique étant en parfaite adéquation avec l'organisation opérationnelle, un contrôle est effectué en premier lieu par entité juridique : chaque programme est en général localisé dans une SNC dédiée et les fonctions du siège (commercialisation immobilière et maîtrise d'ouvrage) sont individualisées au sein d'entités distinctes. Un contrôle est ensuite réalisé au niveau global du pôle Immobilier, permettant notamment de valider la comptabilisation des opérations intra-groupe.

Ces contrôles sont complétés par des contrôles de nature transversale sur les principales fonctions comptables (chiffre d'affaires, trésorerie, fournisseurs, loyers...).

Au-delà de son rôle de production de comptes, la comptabilité intervient en support des opérationnels pour la fourniture d'information financière, participe à la mise en place d'outils informatiques administratifs (système de réservation unique, ERP commun à l'ensemble du groupe pour les achats, outil de gestion des notes de frais) et commerciaux. Des comptes par entité sont établis trimestriellement, ce qui permet de fiabiliser les données de gestion. Notons que pour Center Parcs Europe, les comptes sont arrêtés mensuellement. La comptabilité intervient en support des opérationnels (contrôleurs d'exploitation), des contrôleurs de gestion et de l'audit interne pour la production de tableaux de bords mensuels, d'indicateurs et de ratios financiers.

Le Direction Financière Opérationnelle et la Direction des Comptabilités assurent conjointement la planification et l'organisation des processus de clôture. À ce titre, ils émettent des notes de procédures et définissent un planning détaillé. Ils animent un point hebdomadaire sur la clôture et valident au fur et à mesure les informations issues de la comptabilité. Enfin, ils sont en charge de l'analyse globale des comptes par rapport au dernier estimé et au budget.

## L'audit interne

### Tourisme

La responsabilité d'animation, de coordination et de validation du processus de contrôle interne est intégrée au sein de la Direction Financière Opérationnelle. À ce titre, cette dernière est non seulement en charge des audits à caractère financier, mais aussi 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. Ainsi d'une part il émet des procédures visant à limiter les risques de perte financière sur site, les communique et en contrôle la bonne application mais d'autre part, en étroite collaboration avec la Direction des Ressources Humaines il contrôle la bonne application des obligations sociales et du droit du travail en matière d'affichage, 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 interne 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 ;
- l'intégralité du flux des achats est aussi auditée. Cela commence par le référencement des fournisseurs dans le cadre de la politique commune d'achats groupe et la stricte application de cette dernière. La validation des bons de commandes, des bons de réception et des bons à payer font aussi l'objet d'une attention particulière lors de ces audits.

La mise en œuvre des contrôles est réalisée au travers d'audits physiques sur site. Le choix des sites contrôlés est établi 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 audits sont coordonnés par la Direction Financière Opérationnelle et réalisés par les contrôleurs de gestion et les contrôleurs d'exploitation. À l'issue de chaque audit, l'auditeur établit un baromètre de conformité et rédige un compte rendu qui fait état des dysfonctionnements identifiés et préconise des actions correctrices. Un deuxième audit de contrôle peut intervenir dans les deux mois qui suivent.

### Center Parcs Europe

Center Parcs Europe a un Département d'Audit Interne (composé de 2 personnes qualifiées) qui a la responsabilité d'assurer des missions d'audit dans les villages Center Parcs et Sunparks. Le principal objectif de ces audits est de s'assurer du respect des procédures du groupe, de l'exhaustivité des revenus, de l'exactitude et de la correcte comptabilisation des coûts. Par ailleurs, certains services (vente, marketing, achats, investissements, paye et trésorerie) sont audités en étroite collaboration avec les auditeurs externes. Ce département réalise également des audits sur des sujets spécifiques (application des normes de qualité ISO 14001, fiabilité des outils informatiques, respect des procédures...). Ces missions sont menées à la demande du Board of Management ou sur la propre initiative du Département d'Audit Interne. Le responsable de l'audit interne est hiérarchiquement rattaché au Directeur Général Adjoint de Center Parcs Europe. Un planning d'audit, approuvé par le Board of Management et le Supervisory Board, est établi en début d'année. 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. 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 les 6 mois suivant le premier audit.

Le département d'Audit Interne travaille en étroite collaboration avec le responsable de la Sécurité dans le but d'éviter et de détecter les fraudes. Des procédures de prévention des vols et des fraudes ont été établies. Ces procédures comprennent un questionnaire d'autoévaluation trimestriel pour chaque village qui recense les points de contrôle clés. De plus, des visites effectuées, par le responsable Sécurité et l'Audit Interne, dans les villages permettent de s'assurer de l'exactitude de ces questionnaires. Des visites surprises sont également effectuées dans les villages par l'Audit Interne ou une société extérieure. Elles peuvent avoir un caractère préventif ou être suscitées par des suspicions de fraude.

## 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.

Un *business plan* sur 4 ans, établi en juillet et actualisé en janvier, 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 et 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 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 pré-budget estime 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 pré-budget par une validation des exploitants des objectifs commerciaux, des charges variables, des structures de personnel et des sources de revenus additionnels de chaque site ;
- le budget, finalisé au mois de septembre, consolide toutes les hypothèses validées site à site. Approuvé par la Direction Générale du groupe, il est mensualisé pour servir de référence au reporting du groupe et est communiqué à chacune des entités opérationnelles.

Des re-prévisions trimestrielles (février, mai et août) 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, le Direction Financière Opérationnelle fournit des outils de reporting adaptés à chaque métier qui sont analysés lors de revues financières régulières avec les opérationnels et qui sont transmis à la Direction Financière groupe et à la Direction Générale :

- le suivi hebdomadaire des réservations touristiques permet aux centres de compétences commerciaux partagés 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 coûts d'exploitation des sites est analysé par rapport à des budgets mensuels et aux réalisations de l'an dernier et donné aux Directeurs des Opérations sur leurs régions respectives. 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.

Ces reporting « métiers » sont présentés à la Direction Générale du groupe à l'occasion de Comités spécifiques par métier (Comité Tourisme, Comité Immobilier, Board of Management et Supervisory Board de Center Parcs Europe).

# 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 & VACANCES

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2009

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 2009.

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 Neuilly-sur-Seine, le 12 janvier 2010

### Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. ÎLE-DE-FRANCE

Patrick Ughetto

ERNST & YOUNG et Autres

Bruno Bizet





## RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

<b>RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RÉSOLUTIONS</b>	<b>180</b>
Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire	180
Extrait du rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire <sup>(i)</sup>	183
<b>TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 18 FÉVRIER 2010</b>	<b>186</b>
De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle	186
De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire	190

# RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## Rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

### Approbation des comptes

Il est demandé à l'Assemblée d'approuver les comptes consolidés et les comptes sociaux de l'exercice 2008/2009 qui lui ont été présentés dans ce document et au cours de l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

### Affectation des résultats

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 29 292 709,38 euros.

Il est proposé l'affectation suivante (en euros) :

• le résultat de l'exercice	29 292 709,38
• majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de	456 241 260,33
Soit un total de	485 533 969,71
• à la réserve légale pour	8 665,00
• aux actionnaires à titre de dividende pour	13 229 364,00
• au report à nouveau pour	472 295 940,71

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 1,50 euro par action.

Ce dividende sera mis en paiement le 12 mars 2010.

Après cette affectation, les capitaux propres au 30 septembre 2009 seront répartis de la façon suivante (en euros) :

• capital social	88 195 760,00
• primes d'émission	8 561 945,43
• primes de fusion	55 912,36
• réserve légale	8 819 576,00
• autres réserves	2 308 431,46
• report à nouveau	472 295 940,71
Soit un total de	580 237 565,96

### Rappel des dividendes antérieurement distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que les dividendes distribués, par action, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivants :

<i>Exercice</i>	<i>Nombre d'actions <sup>(1)</sup></i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Montant distribution</i>	<i>Dividende net par action</i>	<i>Distribution éligible à l'abattement prévu à l'article L. 158-3-2 du CGI</i>
2007/2008	8 683 682	10 euros	23 445 941,40 euros	2,70 euros	23 445 941,40 euros
2006/2007	8 712 863	10 euros	23 524 730,10 euros	2,70 euros	23 524 730,10 euros
2005/2006	8 706 207	10 euros	21 765 517,50 euros	2,50 euros	21 765 517,50 euros

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

## Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge, au plan fiscal, les dépenses non déductibles au regard de l'article 39-4 du même Code.

## Acquisitions et cessions de filiales et participations

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Concernant ces filiales et participations, sont plus particulièrement à noter les informations suivantes :

### Prises de participation significatives

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

### Cessions de participation significatives

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

#### Pierre & Vacances Développement S.A.S.

En date du 27 novembre 2008, Pierre & Vacances SA a cédé 100 000 actions de Pierre & Vacances Développement S.A.S. (soit 100 % du capital) à Pierre & Vacances Promotion Immobilière, moyennant le prix total de 1 euro.

#### Pierre & Vacances Investissement XXXI (devenue CP Holding France SAS)

En date du 7 mai 2009, Pierre & Vacances SA a cédé 3 582 actions de Pierre & Vacances Investissement XXXI (soit 100 % du capital) à Center Parcs Holding Belgium BV, moyennant le prix total de 35 820 euros.

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

Néant.

### Jetons de présence

Il est proposé à l'Assemblée d'approuver, au titre des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'Administration, un montant de 180 000 euros pour l'exercice 2009/2010, le Conseil répartissant librement entre ses membres les jetons de présence.

### Conventions réglementées

#### Conventions article L. 225-38 du Code de commerce

Trois nouvelles conventions, préalablement autorisées, sont intervenues au cours de l'exercice écoulé. Elles figurent au rapport des Commissaires aux Comptes ci-annexé.

#### Conventions article L. 225-42 du Code de commerce

Néant.

Conformément aux dispositions légales, la liste des conventions relevant des dispositions de l'article L. 225-39 du Code de commerce, intervenues au cours de l'exercice écoulé, est à la disposition de tout actionnaire qui en ferait la demande.

### Arrivée à échéance des mandats des administrateurs

L'ensemble des mandats des membres du Conseil d'Administration étant venu à échéance, il est proposé à l'Assemblée d'approuver leur renouvellement pour une durée de 3 années.

Les informations relatives aux fonctions exercées par les administrateurs ainsi que la liste de leurs mandats en cours figurent dans le paragraphe Administration – Direction du chapitre Gouvernement d'entreprise du présent document de référence.

### Arrivée à échéance des mandats des Commissaires aux Comptes

Les mandats de :

- Ernst & Young & Autres, Commissaire aux Comptes titulaire ;
- A.A.C.E. – Île-de-France, Commissaire aux Comptes titulaire ;
- monsieur Pascal Macioce, Commissaire aux Comptes suppléant ;
- monsieur Jean-Baptiste Poncet, Commissaire aux Comptes suppléant,

étant venus à échéance, nous vous proposons de les renouveler dans leurs fonctions, pour une nouvelle période de six exercices, soit pour une durée venant à expiration à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2015.

## Programme de rachat par la Société de ses propres actions

L'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 12 février 2009 étant valable jusqu'au 12 août 2010, il apparaît nécessaire de reconduire une nouvelle autorisation qui mettra fin, pour la fraction non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009 à la Société pour opérer sur ses propres actions.

Le règlement général de l'AMF dans ses articles 241-1 et suivants relatifs à la loi du 26 juillet 2005 a supprimé l'obligation de visa sur les notes d'information relatives aux programmes de rachat d'actions.

Le descriptif du programme de rachat d'actions qui sera soumis aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010 est tenu à la disposition des actionnaires au siège social de la Société et est disponible sur le site financier du groupe (<http://groupe.pierreetvacances.com>).

Les principales caractéristiques de ce nouveau programme de rachat d'actions sont les suivantes :

### Part du capital détenu par la Société et répartition par objectifs des titres de capital détenus par la Société

À la date du 31 décembre 2009, la Société détient 137 078 actions propres, soit 1,55 % du capital :

- 4 379 actions au titre du contrat de liquidité AFEI ;
- 13 010 actions ont été affectées au plan d'attributions gratuites d'actions du 7 janvier 2008 ;
- 75 476 actions ont été affectées au plan d'attributions gratuites d'actions du 12 janvier 2009 ;
- 2 879 actions ont été affectées au plan d'attributions gratuites d'actions du 12 février 2009 ;
- 6 575 actions ont été affectées au plan d'attributions gratuites d'actions du 12 février 2009 ;
- 26 000 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 26 septembre 2005 ;
- 8 759 actions ont été affectées au plan d'options d'achat du 21 juillet 2006 ;

## Objectifs du programme de rachat

Les actions achetées pourront être utilisées par ordre de priorité décroissante aux fins :

- 1) d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI ;
- 2) d'attribuer des actions gratuites et/ou des options d'achat d'actions aux mandataires sociaux ou aux salariés, ou de céder des actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionnariat salariés ou de plans d'épargne d'entreprise ;
- 3) de remettre des titres à l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- 4) de remettre des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, en vue de minimiser le coût d'acquisition ou d'améliorer, plus généralement, les conditions d'une transaction ;
- 5) d'annuler des actions, sous réserve dans ce dernier cas, du vote par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'une résolution spécifique.

### Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristique des titres que la Société se propose d'acquérir et prix maximum d'achat

Pierre & Vacances aura la faculté d'acquérir 10 % de son capital, soit à la date du 31 décembre 2009, 881 957 actions de 10 euros de valeur nominale chacune. Compte tenu des 137 078 actions propres déjà détenues au 31 décembre 2009, le nombre maximum d'actions susceptibles d'être acquises dans le cadre de ce programme de rachat est donc de 744 879, correspondant à un investissement maximal théorique de 74 487 900 euros sur la base du prix maximum d'achat de 100 euros prévu dans la 19<sup>e</sup> résolution soumise au vote de l'Assemblée Générale du 18 février 2010. Il est toutefois rappelé que le programme de rachats ayant pour objet principal la régularisation du cours de l'action, cet investissement maximum ne devrait pas être atteint.

## Durée du programme de rachat

18 mois à compter de l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 18 février 2010, soit jusqu'au 18 août 2011.

# Extrait du rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire <sup>(1)</sup>

## Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'annuler les actions rachetées en application du programme de rachat d'actions

Ci-dessus, il est proposé à l'Assemblée Générale d'autoriser le Conseil d'Administration en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à acheter des actions de la Société dans la limite de 10 % du capital.

Parmi les objectifs poursuivis figure celui d'annuler éventuellement les actions ainsi acquises. En conséquence votre Conseil, par la 20<sup>e</sup> résolution, sollicite l'autorisation de réduire le capital social pour

annuler, dans la limite légale de 10 % du capital, tout ou partie des actions ainsi acquises par la Société dans le cadre du programme de rachat d'actions susmentionné. L'autorisation sollicitée, qui serait donnée pour une durée de 18 mois à compter du jour de l'Assemblée Générale, remplacerait celle de même nature accordée par votre Assemblée Générale du 12 février 2009.

## Délégations de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la société et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

Il est demandé à l'Assemblée de reconduire des autorisations à l'effet d'augmenter le capital social. En vertu de ces autorisations, le Conseil d'Administration pourra décider rapidement et sagement une ou plusieurs augmentations de capital et disposera des pouvoirs nécessaires pour augmenter le capital par tout moyen (hors émission réservée à des personnes dénommées) dans la limite d'un plafond global qu'elle fixe en laissant le soin au Conseil d'Administration de définir le choix des valeurs mobilières à émettre, ainsi que les modalités de chacune des émissions.

Émissions avec droit préférentiel de souscription (21<sup>ème</sup> résolution) : Il est proposé à l'Assemblée de donner une autorisation globale d'un montant maximum de 44 000 000 euros de nominal avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Émissions sans droit préférentiel de souscription par offre au public (22<sup>ème</sup> résolution) : Il est également proposé à l'Assemblée d'autoriser le Conseil d'administration à réaliser l'augmentation de capital en supprimant le droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal de 44 000 000 euros qui s'imputera sur le montant

prévu ci-dessus. Le Conseil d'administration sera autorisé à fixer le prix d'émission conformément à l'article R. 225-119 du Code de commerce : le prix d'émission sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Le montant nominal global des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises sur le fondement des 21<sup>ème</sup> et 22<sup>ème</sup> résolutions ne pourra pas excéder un montant de 400 000 000 euros.

En vertu de ces autorisations globales, le Conseil pourra donc augmenter le capital par tout moyen autorisé par les textes. Ces autorisations globales ne peuvent excéder vingt-six mois. Le Conseil devra rendre compte à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle de l'utilisation qu'il a faite de ces autorisations globales. Ces autorisations annuleront et remplaceront les précédentes autorisations données par l'Assemblée Générale Mixte en date du 12 février 2009 qui n'ont pas été utilisées.

(1) La version intégrale du rapport du Conseil sur le projet de résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire a été envoyée aux actionnaires titulaires d'actions nominatives ainsi qu'aux actionnaires titulaires d'actions au porteur qui en ont fait la demande.

## Délégation de compétence au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, par placement privé

Il vous est demandé de déléguer votre compétence au Conseil d'Administration pour décider d'augmenter le capital social et émettre, sans droit préférentiel de souscription, les actions de la Société, ainsi que toutes valeurs mobilières, de quelque nature que ce soit, donnant accès au capital de la Société. Le montant nominal des augmentations susceptibles d'être réalisées sur le fondement de la 23<sup>ème</sup> résolution ne pourra pas excéder un montant de 44 000 000 euros et s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 44 000 000 euros.

Votre Conseil d'Administration souhaite ainsi disposer des moyens lui permettant, le cas échéant par placement privé, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de votre Société.

Cette augmentation de capital interviendrait par offre par placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier. L'ordonnance du 22 janvier 2009 a ajouté à l'offre au public, la possibilité de l'émission de titres de capital sans droit préférentiel de souscription par une offre s'adressant exclusivement à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs agissant pour compte propre. Cette émission de titres sera limitée à 20 % du capital social par an et s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 44 000 000 euros. Cette autorisation ne peut excéder vingt-six mois.

Nous vous précisons qu'un investisseur qualifié est une personne ou une entité disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers. La liste de ces investisseurs qualifiés est fixée par la réglementation. Un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que des investisseurs qualifiés, dont le nombre est inférieur à 100.

Le montant nominal global des titres de créance pouvant être émis sur le fondement de la vingt-troisième résolution ne devra pas excéder 400 000 000 euros et s'imputera sur le plafond nominal des titres de créance pouvant être émis en conformité avec les vingt et unième et vingt-deuxième résolutions de la présente Assemblée Générale.

Dans le cadre de cette délégation, le prix d'émission serait au moins égal au montant minimum prévu par les lois et règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, après correction de ce montant, s'il y a lieu, pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

En l'état actuel de la réglementation, le prix d'émission des actions nouvelles ne peut être inférieur à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant la fixation de prix éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

## Délégation de compétence au Conseil d'Administration pour fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des 23<sup>e</sup> et 24<sup>e</sup> résolutions avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 % du capital par an

L'article L. 225-136-1° du Code de commerce dispose qu'en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, l'Assemblée Générale Extraordinaire peut autoriser le Conseil d'Administration, dans la limite de 10 % du capital social par an, à fixer le prix d'émission selon des modalités qu'elle détermine.

Le prix d'émission ne pourra être inférieur au cours moyen pondéré par le volume de l'action des trois séances de bourse précédant la

fixation du prix d'émission, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 %.

Dans un tel cas, votre Conseil d'Administration devra établir un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux Comptes, décrivant les conditions de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

## Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise

Nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'administration à procéder à des augmentations de capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise établi par la Société et les sociétés ou groupements qui lui sont liés.

Il vous est proposé de fixer la décote à 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et d'autoriser le Conseil d'administration à réduire la décote susmentionnée s'il le juge opportun.

Le montant nominal maximum de la ou des augmentations qui pourraient être réalisées en vertu de cette autorisation ne pourra représenter plus de 850 000 euros. L'autorisation sollicitée serait consentie pour une durée de 26 mois et annulerait et remplacerait la délégation de même nature accordée par votre Assemblée Générale du 12 février 2009.

# TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 18 FÉVRIER 2010

## De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires)

### Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 30 septembre 2009, approuve les comptes sociaux annuels de cet exercice,

tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Elle donne quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat à tous les administrateurs durant l'exercice écoulé.

### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice, se traduisant par un bénéfice net de 29 292 709,38 euros, majoré du report à nouveau de l'exercice précédent d'un montant de 456 241 260,33 euros, soit un total de sommes distribuables de 485 533 969,71 euros, ainsi qu'il suit :

- à la réserve légale pour 8 665,00 euros
- aux actionnaires à titre de dividende pour 13 229 364,00 euros
- au report à nouveau pour 472 295 940,71 euros

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 1,50 euro par action. Ce dividende sera mis en paiement le 12 mars 2010.

L'Assemblée Générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant du dividende correspondant aux actions auto-détenues à la date de la mise en paiement sera affecté au compte « Report à nouveau ».

L'Assemblée Générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivantes :

<i>Exercice</i>	<i>Nombre d'actions <sup>(1)</sup></i>	<i>Valeur nominale</i>	<i>Montant distribution</i>	<i>Dividende net par action</i>	<i>Distribution éligible à l'abattement prévu à l'article L. 158-3-2 du CGI</i>
2007/2008	8 683 682	10 euros	23 445 941,40 euros	2,70 euros	23 445 941,40 euros
2006/2007	8 712 863	10 euros	23 524 730,10 euros	2,70 euros	23 524 730,10 euros
2005/2006	8 706 207	10 euros	21 765 517,50 euros	2,50 euros	21 765 517,50 euros

(1) Nombre d'actions éligibles aux dividendes de l'exercice.

## Troisième résolution

---

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 30 septembre 2009, approuve les comptes consolidés annuels de cet exercice, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Lesdits comptes consolidés au 30 septembre 2009 font apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 1 451,3 millions d'euros et un bénéfice net consolidé part du groupe de 42 264 milliers d'euros.

## Quatrième résolution

---

L'Assemblée Générale fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à 180 000 euros.

## Cinquième résolution

---

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux

articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

## Sixième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Gérard BREMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Septième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Sven BOINET est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années, soit jusqu'à

l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Huitième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Olivier BREMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Neuvième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Marc PASTURE est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Dixième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Ralf CORSTEN est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Onzième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Madame Delphine BREMOND est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Douzième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de Monsieur Andries Arij OLIJSLAGER est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de

trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Treizième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI est arrivé à son terme et décide de le renouveler

pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Quatorzième résolution

---

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que le mandat d'administrateur de la société G.B. Développement SAS est arrivé à son terme et décide de le renouveler pour une durée de trois années,

soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2012.

## Quinzième résolution

---

Le mandat de ERNST & YOUNG & Autres, Commissaire aux Comptes titulaire, étant arrivé à expiration, l'Assemblée Générale décide de le renouveler 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 2015.

## Seizième résolution

---

Le mandat de A.A.C.E. – Île-de-France, Commissaire aux Comptes titulaire, étant arrivé à expiration, l'Assemblée Générale décide de le renouveler 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 2015.

## Dix-septième résolution

Le mandat de Monsieur Pascal MACIOCE, Commissaire aux Comptes suppléant, étant arrivé à expiration, l'Assemblée Générale décide de le renouveler 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 2015.

## Dix-huitième résolution

Le mandat de Monsieur Jean-Baptiste PONCET, Commissaire aux Comptes suppléant, étant arrivé à expiration, l'Assemblée Générale décide de le renouveler 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 2015.

## Dix-neuvième résolution

*(Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions)*

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à opérer sur les actions de la Société, sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires applicables au moment de son intervention, et notamment dans le respect des conditions et obligations posées par les dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et par les articles 241-1 à 241-6 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

La Société pourra acquérir sur le marché ou hors marché ses propres actions et vendre tout ou partie des actions ainsi acquises en respectant les limites ci-dessous :

- le total des actions détenues ne dépassera pas 10 % du capital social ;
- le prix unitaire d'achat ne devra pas être supérieur à 100 euros par action (hors frais d'acquisition).

À titre indicatif, le montant maximum que la Société serait susceptible de payer dans l'hypothèse d'achat au prix maximum de 100 euros, s'élèverait à 74 487 900 euros, sur le fondement du capital social au 31 décembre 2009, compte tenu des actions auto-détenues par la Société à cette date.

Étant précisé que ces opérations devront être effectuées en conformité avec les règles déterminées par le Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché.

Cette autorisation est destinée à permettre à la Société de, par ordre de priorité décroissant :

- 1) animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI ;
- 2) attribuer des actions gratuites et/ou des options d'achat d'actions aux mandataires sociaux ou aux salariés, ou céder des actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de plans d'actionnariat salariés ou de plans d'épargne d'entreprise ;
- 3) remettre des titres à l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion,

échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;

- 4) remettre des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, en vue de minimiser le coût d'acquisition ou d'améliorer, plus généralement, les conditions d'une transaction ;
- 5) annuler des actions, sous réserve dans ce dernier cas, du vote par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'une résolution spécifique.

L'Assemblée Générale décide que :

- l'achat des actions ainsi que la conservation, la cession ou le transfert des actions ainsi achetées pourront, selon le cas, être effectués, en une ou plusieurs fois, à tout moment, le cas échéant en période d'offre publique, par tous moyens sur le marché ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, ou par recours à des instruments financiers dérivés (à l'exclusion des ventes de put) et à des bons, dans le respect de la réglementation en vigueur ;
- en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution de titres gratuits ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement de titres, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée Générale décide de donner tout pouvoir au Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation afin :

- d'effectuer par tout moyen l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions, y compris par des opérations optionnelles, ou par des opérations sur instruments financiers dérivés (à l'exclusion des ventes de put) ;
- de conclure tout accord en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et tout autre organisme, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation est valable pour une durée maximum de 18 mois à compter de ce jour et met fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009.

# De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Extraordinaires)

## Vingtième résolution

(Autorisation donnée au Conseil d'Administration de réduire le capital social par annulation des actions rachetées en application du programme de rachat d'actions)

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- autorise le Conseil d'Administration à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital, les actions que la Société pourra détenir par suite des rachats réalisés en application de la dix-neuvième résolution de la présente Assemblée, et des rachats effectués à ce jour le cas échéant, et à réduire le capital social à due concurrence, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

- fixe à dix-huit mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente autorisation ;
- donne au Conseil d'Administration avec faculté de délégation tous pouvoirs pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, de modifier en conséquence les statuts de la Société et accomplir toutes les formalités requises.

La présente autorisation annule et remplace l'autorisation précédente donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle elle se substitue.

## Vingt et unième résolution

(Délégation au Conseil d'Administration pour augmenter le capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription – Renouvellement de la précédente autorisation de même nature donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle la présente autorisation se substitue)

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions du Code de commerce et, notamment de son article L. 225-129 :

- décide de déléguer au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, l'émission, soit en euros, soit en monnaie étrangère ou en toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société ainsi que de toutes autres valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société. Ces valeurs mobilières pourront prendre toute forme qui ne serait pas incompatible avec les lois en vigueur ;
- fixe à vingt-six mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente délégation ;
- décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra, en tout état de cause et compte

non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, excéder un montant de 44 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission. À ce montant global s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à la souscription d'actions de la Société ;

- décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 400 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission ;
- constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Conseil d'Administration aura la faculté de conférer aux actionnaires un droit de souscription à titre réductible qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leurs demandes ;

- décide que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières, le Conseil d'Administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
  - limiter l'émission au montant des souscriptions recueillies sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'émission décidée,
  - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
  - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général, dans les conditions prévues par la loi, tous pouvoirs à l'effet notamment de :
  - fixer les montants à émettre, déterminer les dates et modalités d'émission et la forme des valeurs mobilières à créer et, généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, le tout dans le cadre des lois et règlements en vigueur,
  - constater la réalisation de ces émissions et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- et d'une manière générale passer toutes conventions, prendre toutes mesures et accomplir toutes formalités nécessaires aux opérations.

En outre, l'Assemblée Générale Extraordinaire donne pouvoir au Conseil d'Administration, à sa seule initiative, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'émission et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

En cas d'augmentation de capital, de fusion ou de scission, comme en cas d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires, le Conseil d'Administration pourra suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières précitées pendant un délai de trois mois au maximum.

La présente autorisation annule et remplace la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle elle se substitue.

## Vingt-deuxième résolution

*(Délégation au Conseil d'Administration pour augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par une offre au public – Renouveau de la précédente autorisation de même nature donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle la présente autorisation se substitue)*

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions du Code de commerce et, notamment de son article L. 225-129 :

- décide de déléguer au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, l'émission par une offre au public, soit en euros, soit en monnaie étrangère ou en toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions de la Société ainsi que de toutes autres valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société. L'Assemblée Générale Extraordinaire décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Conseil d'Administration pourra, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce, conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et les conditions qu'il fixera. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, mais pourra, si le Conseil d'Administration l'estime opportun, être exercée tant à titre irréductible que réductible. Ces valeurs mobilières pourront prendre toute forme qui ne serait pas incompatible avec les lois en vigueur ;
- fixe à vingt-six mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente délégation ;
- décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra, en tout état de cause et compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, excéder un montant de 44 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission. À ce montant global s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à la souscription d'actions de la Société. Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 44 000 000 euros fixé par la vingt et unième résolution de la présente Assemblée Générale Extraordinaire ;
- décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 400 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission, étant précisé que ce montant nominal maximal s'imputera sur le montant nominal de 400 000 000 euros fixé par la vingt et unième résolution de la présente Assemblée Générale Extraordinaire ;
- décide que le prix minimum d'émission des actions sera au moins égal à la valeur minimale prévue par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où il sera fait usage de la présente délégation après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance, étant précisé qu'à ce jour le prix minimal prévu par l'article R. 225-119 du Code de commerce est égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse sur Euronext précédant la

fixation du prix de souscription, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 % ;

- constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la présente délégation, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de

souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera fixée conformément aux dispositions légales ou réglementaires en vigueur au moment de l'émission ;

- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général, les mêmes pouvoirs que ceux définis à la vingt et unième résolution ci-dessus.

La présente autorisation annule et remplace la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle elle se substitue.

## Vingt-troisième résolution

*(Délégation au Conseil d'Administration pour augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé)*

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions du Code de commerce et, notamment de ses articles L. 225-129, L. 225-135 et L. 225-136 :

- décide de déléguer au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, soit en euros, soit en monnaie étrangère ou en toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions de la Société ainsi que de toutes autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société. L'Assemblée Générale Extraordinaire décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Conseil d'Administration pourra, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce, conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et les conditions qu'il fixera. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, mais pourra, si le Conseil d'Administration l'estime opportun, être exercée tant à titre irréductible que réductible. Ces valeurs mobilières pourront prendre toute forme qui ne serait pas incompatible avec les lois en vigueur ;
- fixe à vingt-six mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente délégation ;
- décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra, en tout état de cause et compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, excéder un montant de 44 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission. Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation (i)

sera limité à 20 % du capital par an et (ii) s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 44 000 000 euros fixé par les vingt et unième et vingt deuxième résolutions de la présente Assemblée Générale Extraordinaire ;

- décide que le prix minimum d'émission des actions sera au moins égal à la valeur minimale prévue par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où il sera fait usage de la présente délégation après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance, étant précisé qu'à ce jour le prix minimal prévu par l'article R. 225-119 du Code de commerce est égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse sur Euronext précédant la fixation du prix de souscription, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 % ;
- décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 400 000 000 euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères au jour de l'émission, étant précisé que ce montant nominal maximal s'imputera sur le montant nominal de 400 000 000 euros fixé par les vingt et unième et vingt-deuxième résolutions de la présente Assemblée Générale Extraordinaire ;
- constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
- décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la présente délégation, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera fixée conformément aux dispositions légales ou réglementaires en vigueur au moment de l'émission ;
- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général, les mêmes pouvoirs que ceux définis à la vingt et unième résolution ci-dessus.

## Vingt-quatrième résolution

*(Délégation de compétence au Conseil d'Administration pour fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 10 % du capital par an)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions du Code de commerce et, notamment de son article L. 225-136-1°, autorise le Conseil d'Administration, pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée, et en application des vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions de la présente Assemblée, dans la limite totale de 10 % du capital par an et dans le respect du plafond mentionné dans les vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions, avec faculté de subdélégation au Directeur Général dans les conditions légales et réglementaires, à fixer le prix d'émission de toutes actions et valeurs

mobilières donnant accès au capital à un prix d'émission différent de celui retenu au titre des émissions autorisées en vertu des vingt-deuxième et vingt-troisième résolutions ci-avant, et ce conformément aux conditions suivantes :

Le prix d'émission ne pourra être inférieur au cours moyen pondéré par le volume de l'action des trois séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 %.

Dans ce cas, le Conseil d'Administration devra établir un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux Comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

## Vingt-cinquième résolution

*(Augmentation de capital réservée aux salariés des sociétés ou groupements adhérant au plan d'épargne entreprise du Groupe – Renouvellement de la précédente autorisation de même nature donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle la présente autorisation se substitue)*

L'Assemblée Générale Extraordinaire, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et d'autre part à celles des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail :

- délègue au Conseil d'administration la compétence nécessaire à l'effet d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, par l'émission d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, réservée aux salariés des sociétés ou groupements adhérant au plan d'épargne entreprise du Groupe (ou à tout fonds commun de placement existant ou à créer dont ces salariés seraient souscripteurs des parts) ;
- supprime en faveur de ces bénéficiaires le droit préférentiel de souscription aux actions ou autres titres donnant accès au capital de la Société, qui pourront être émis en vertu de la présente autorisation ;
- fixe à vingt-six mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de la présente autorisation ;
- limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 850 000 euros ;
- décide de fixer la décote à 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions. Toutefois, l'Assemblée autorise expressément le Conseil d'administration à réduire la décote susmentionnée s'il le juge opportun. Le Conseil d'administration

pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution gratuite d'actions ou d'autres titres en application des dispositions ci-dessous ;

- décide que le Conseil d'administration pourra prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires. L'Assemblée Générale décide en outre que les caractéristiques des autres titres donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Conseil d'administration dans les conditions fixées par la loi ;
- délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général, dans les conditions prévues par la loi, la compétence à l'effet notamment de :
  - fixer les montants à émettre, déterminer les dates et modalités d'émission et la forme des valeurs mobilières à créer et, généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, le tout dans le cadre des lois et règlements en vigueur;
  - constater la réalisation de ces émissions et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
  - et d'une manière générale passer toutes conventions, prendre toutes mesures et accomplir toutes formalités nécessaires aux opérations.

En outre, l'Assemblée Générale Extraordinaire donne pouvoir au Conseil d'administration, à sa seule initiative, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'émission et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

Conformément aux dispositions de la loi n° 1770-2006 du 30 décembre 2006 sur le développement de la participation et de l'actionnariat salarié, les opérations envisagées au sein de la présente

résolution pourront également prendre la forme de cessions d'actions aux adhérents du Plan d'Épargne d'Entreprise du groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, dans les conditions fixées par la loi.

La présente autorisation annule et remplace la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 12 février 2009 qui n'a pas été utilisée et à laquelle elle se substitue.

## Vingt-sixième résolution

---

*(Pouvoirs en vue des formalités)*

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'un extrait ou d'une copie du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet d'accomplir toutes formalités prévues par la loi.



## ANNEXES

<b>RESPONSABLE DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES</b>	<b>196</b>
Nom de la personne qui assume la responsabilité du document	196
Attestation de la personne assumant la responsabilité du document de référence	196
Commissaires aux Comptes	197
<b>HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>198</b>
<b>DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL</b>	<b>199</b>
<b>INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE</b>	<b>200</b>
<b>TABLE DE CONCORDANCE</b>	<b>201</b>

## RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

### Nom de la personne qui assume la responsabilité du document

Gérard BREMOND, Président du Conseil d'Administration.

Ces informations sont communiquées sous la seule responsabilité des dirigeants de la société.

### 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 4 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.

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

Paris, le 12 janvier 2010,

**Gérard Brémond,**

Président du Conseil d'Administration

# Commissaires aux Comptes

## Titulaires :

### **ERNST & YOUNG & Autres**

Bruno BIZET

41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 29 mai 1990

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004

### **A.A.C.E. – Île-de-France**

Patrick Ughetto

10, rue de Florence – 75008 Paris

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 3 octobre 1988

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004

## Suppléants :

Pascal MACIOCE

41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004

Jean-Baptiste PONCET

10, rue de Florence – 75008 Paris

Nommé pour la première fois par l'Assemblée Générale du 11 mars 2004

# HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Ernst &amp; Young</i>				<i>A.A.C.E. - île de France</i>			
	<i>Montant</i>		<i>%</i>		<i>Montant</i>		<i>%</i>	
	<i>2008/2009</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>	<i>2007/2008</i>	<i>2008/2009</i>	<i>2007/2008</i>
<b>Audit</b>								
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	1 211	1 157	75 %	87 %	376	355	100 %	100 %
Émetteur	281	291	17 %	22 %	34	32	9 %	9 %
Filiales intégrées globalement	930	866	58 %	65 %	342	323	91 %	91 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes	68	-	4 %	-	-	-	-	-
Émetteur	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	68	-	4 %	-	-	-	-	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>1 279</b>	<b>1 157</b>	<b>79 %</b>	<b>87 %</b>	<b>376</b>	<b>355</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	338	159	21 %	12 %	-	-	-	-
Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)		16		1 %	-	-	-	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>338</b>	<b>175</b>	<b>21 %</b>	<b>13 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 617</b>	<b>1 332</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>376</b>	<b>355</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Les comptes annuels et consolidés du sous-groupe Center Parcs Europe des exercices 2008/2009 et 2007/2008 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 réalisés en 2008/2009 et 2007/2008 par les cabinets membres du réseau Ernst & Young aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique dans le cadre des opérations de restructurations juridiques réalisées au sein du sous-groupe Center Parcs Europe.

## DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

La liste des informations <sup>(1)</sup> 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 :

- Avis de réunion valant avis de convocation, à l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* du 7 janvier 2009 (bulletin n° 3) ;
- Avis de réunion, à l'Assemblée Générale mixte du 12 février 2009, publié le 15 janvier 2009 ;
- Information financière – 1<sup>er</sup> trimestre 2008/2009, publié le 15 janvier 2009 ;
- Bilan semestriel au 31 décembre 2008 du contrat de liquidité, publié le 19 janvier 2009 ;
- Avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié au Journal Spécial des Sociétés des 23 et 24 janvier 2009 ;
- Rectificatif à l'avis de réunion, à l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié le 26 janvier 2009 ;
- Rectificatif à l'avis de réunion valant avis de convocation, à l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* du 26 janvier 2009 (bulletin n° 11) ;
- Mise à disposition de documents préparatoires pour l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié le 28 janvier 2009 ;
- Document de référence 2007/2008 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 janvier 2009 sous le n°D. 09-040 ;
- Avis de convocation, à l'Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié le 29 janvier 2009 ;
- Modalités de mise à disposition du document de référence 2007/2008, publié le 30 janvier 2009 ;
- Résultat du vote des résolutions, Assemblée Générale Mixte du 12 février 2009, publié le 16 février 2009 ;
- Information financière – 2<sup>e</sup> trimestre 2008/2009, publié le 16 avril 2009 ;
- Comptes annuels – Attestations des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés, publiées au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* du 17 avril 2009 (bulletin n° 46) ;
- Communiqué – Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs au Maroc, publié le 27 mai 2009 ;
- Rapport financier semestriel 2008/2009, publié le 28 mai 2009 ;
- Bilan semestriel au 30 juin 2009 du contrat de liquidité, publié le 6 juillet 2009 ;
- Information financière – 3<sup>e</sup> trimestre 2008/2009, publié le 16 juillet 2009 ;
- Communiqué – Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs et Intrawest, publié le 5 août 2009 ;
- Chiffre d'affaires annuel 2008/2009, publié le 19 octobre 2009 ;
- Résultat annuel de l'exercice 2008/2009, publié le 3 décembre 2008 ;
- Déclarations des transactions sur actions propres sur 2009 les 27 mars, 2 avril.
- Déclarations mensuelles du nombre d'actions et de droits sur 2009 au 28 février, 31 mars, 30 juin, 31 août, 31 octobre, 30 novembre.

(1) Informations disponibles sur le site internet de la société Pierre & Vacances à l'adresse <http://groupe.pierreetvacances.com> et au BALO.

## 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 33 à 102 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2007/2008 enregistré auprès de l'AMF en date du 29 janvier 2009 sous le numéro D.09-040 ;
- les comptes consolidés et les rapports d'audit correspondants figurants aux pages 32 à 111 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2006/2007 enregistré auprès de l'AMF en date du 28 janvier 2008 sous le numéro D.08-036 ;
- le rapport de gestion du groupe figurant aux pages 4 à 32 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2007/2008 enregistré auprès de l'AMF en date du 29 janvier 2009 sous le numéro D.09-040 ;
- le rapport de gestion du groupe figurant aux pages 4 à 30 (rapport financier) du document de référence de l'exercice 2006/2007 enregistré auprès de l'AMF en date du 28 janvier 2008 sous le numéro D.08-036.
- Les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par un autre endroit du Document de Référence.

# TABLE DE CONCORDANCE

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
		PAGES	PAGES
<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b>		<b>196</b>
<b>2.</b>	<b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>		<b>197</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>		
3.1.	Informations financières historiques	14	n/a
3.2.	Informations financières intermédiaires		n/a
<b>4.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES</b>		<b>24 - 29</b>
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>		
5.1.	Histoire et évolution de la Société		5 - 6 ; 102 - 105
5.2.	Investissements		19 - 20 ; 59 - 63 ; 70
<b>6.</b>	<b>APERÇU DES ACTIVITÉS</b>		
6.1.	Principales activités		5 - 17
6.2.	Principaux marchés		30
6.3.	Événements exceptionnels		n/a
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		30
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME</b>		
7.1.	Description sommaire du Groupe		106 - 108
7.2.	Liste des filiales importantes		154 - 155
<b>8.</b>	<b>PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES, ÉQUIPEMENTS</b>		
8.1.	Immobilisations corporelles importantes et charges majeures pesant dessus		62 - 63
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles		32 - 37
<b>9.</b>	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>		
9.1.	Situation financière		19 - 22
9.2.	Résultat d'exploitation		17 - 18
<b>10.</b>	<b>TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>		
10.1.	Informations sur les capitaux		35 - 36 ; 71 - 72
10.2.	Flux de trésorerie		19 - 21 ; 34 ; 69 - 71
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement		77 - 83
10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux		n/a
10.5.	Sources de financement attendues		n/a
<b>11.</b>	<b>RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>		<b>N/A</b>
<b>12.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>		
12.1.	Principales tendances depuis la fin du dernier exercice		31
12.2.	Tendance connue ou événement susceptible d'influer sur les perspectives de l'émetteur		31
<b>13.</b>	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>		<b>N/A</b>

N°	Rubriques de l'annexe 1 du règlement 809/2004	Rapport d'activité	Rapport Financier Annuel
<b>14.</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>		
14.1.	Organes d'Administration	13	160 - 164
14.2.	Conflits d'intérêts		160 - 164
<b>15.</b>	<b>RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES</b>		
15.1.	Rémunération et avantages en nature		121 - 131
15.2.	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs aux fins du versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages		72 - 75 ; 97
<b>16.</b>	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>		
16.1.	Date d'expiration des mandats actuels		160
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'Administration, de direction ou de surveillance		121
16.3.	Comité d'audit et Comité des rémunérations		166
16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France		166
<b>17.</b>	<b>SALARIÉS</b>		
17.1.	Nombre de salariés	41	23 ; 95
17.2.	Participation et stock-options		121 - 130
17.3.	Participation des salariés dans le capital de l'émetteur		114
<b>18.</b>	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	<b>15</b>	
18.1.	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital		115
18.2.	Existence de droits de vote différents		109
18.3.	Contrôle de l'émetteur		167
18.4.	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle		n/a
<b>19.</b>	<b>OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b>		<b>98 - 99 ; 158</b>
<b>20.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>		
20.1.	Informations financières historiques		32 - 36 ; 200
20.2.	Informations financières pro forma		n/a
20.3.	États financiers		32 - 99 ; 132 - 156
20.4.	Vérifications des informations financières historiques annuelles		100 ; 157
20.5.	Date des dernières informations financières		200
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres		n/a
20.7.	Politique de distribution des dividendes		180
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage		28 - 29
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		n/a
<b>21.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>		
21.1.	Capital social		65 ; 109 ; 115
21.2.	Actes constitutifs et statuts		102 - 104 ; 109 ; 165 - 170
<b>22.</b>	<b>CONTRATS IMPORTANTS</b>		<b>29</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>		<b>N/A</b>
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	<b>15</b>	<b>199</b>
<b>25.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>		<b>65 ; 154 - 155</b>

Cette page est laissée intentionnellement blanche

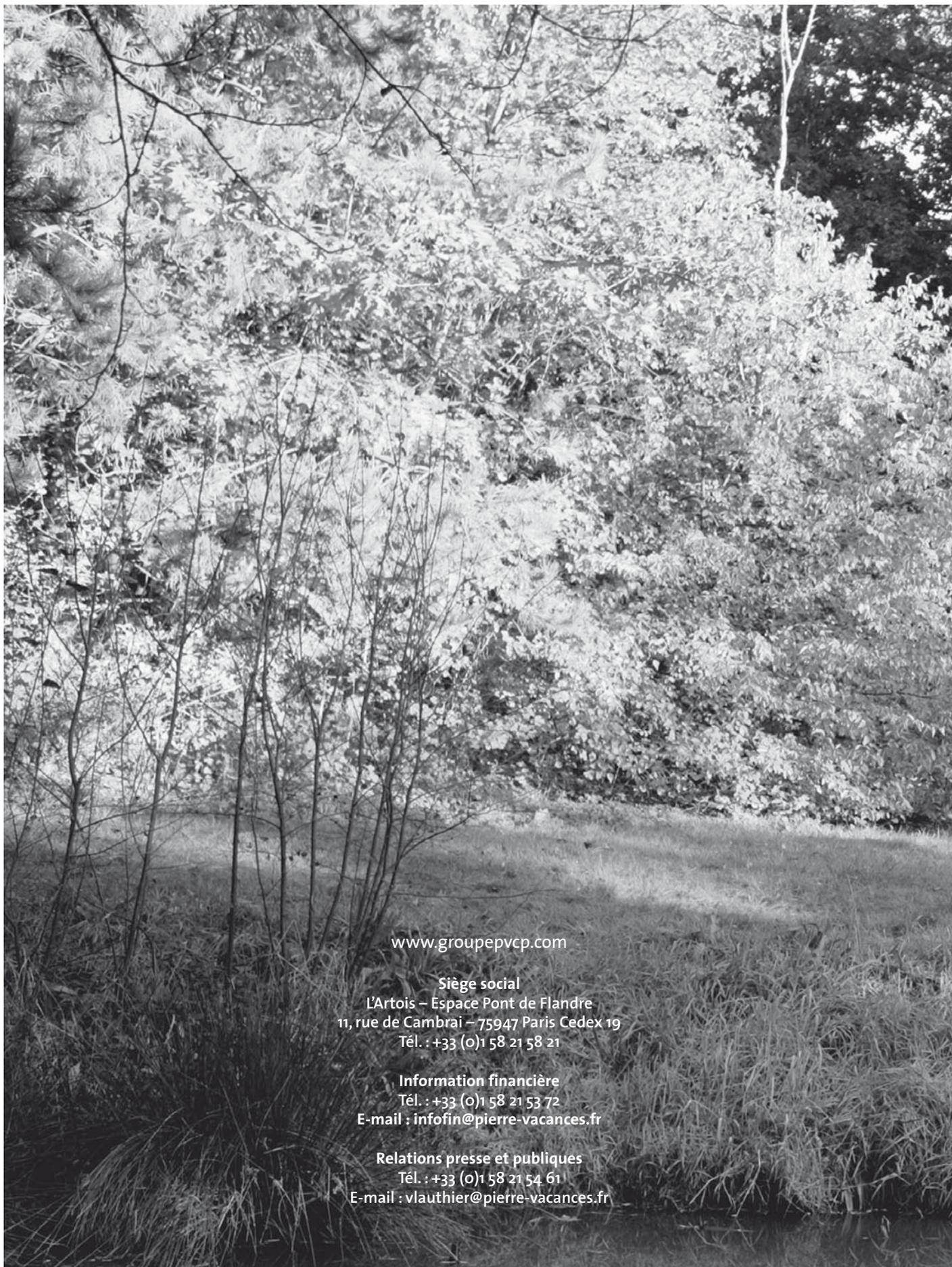
Cette page est laissée intentionnellement blanche

Conception & réalisation  Labrador +33 (0)1 53 06 30 80

Couverture : Sequoia

Crédits photos : Pierre & Vacances, Center Parcs, Tendance Floue,  
Francis Canu, Eric Bergoend, Véronique Mati, Alvaro.

Papier provenant de forêts gérées de manière durable.



[www.groupepvcp.com](http://www.groupepvcp.com)

**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@pierre-vacances.fr](mailto:infofin@pierre-vacances.fr)

**Relations presse et publiques**

Tél. : +33 (0)1 58 21 54 61  
E-mail : [vlauthier@pierre-vacances.fr](mailto:vlauthier@pierre-vacances.fr)

Groupe

**Pierre & Vacances**  
*CenterParcs*