

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2017

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine
S.A. au capital de € 2.297.184
632 013 843 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2017

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'assemblée générale de la société Pierre et Vacances,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Pierre et Vacances relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} octobre 2016 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

■ Evaluation des écarts d'acquisition et des marques

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 30 septembre 2017, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de M€ 261, soit 18 % du total actif. Ces actifs incorporels ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice.</p> <p>Comme indiqué dans la note 6 des notes annexes aux comptes consolidés, le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testé, déterminée sur la base de prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés, nécessitant l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques comme un point clé de notre audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans le bilan consolidé du Groupe et de la sensibilité de leur valeur recouvrable aux variations de données et hypothèses, en particulier concernant les prévisions de flux de trésorerie, les taux d'actualisation et le taux de croissance long terme utilisés.</p>	<p>Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de perte de valeur réalisés par le Groupe.</p> <p>Nous avons évalué les principales estimations, notamment les hypothèses sous-tendant les prévisions de flux de trésorerie, telles que le taux de croissance long terme et les taux d'actualisation retenus. Ces travaux ont été menés avec l'aide de nos experts en évaluation.</p> <p>Nous avons pris connaissance des perspectives d'activité, au moyen d'entretiens avec la direction afin d'en évaluer la correcte traduction dans les prévisions de flux de trésorerie.</p> <p>Nous avons examiné la pertinence des analyses de sensibilité aux hypothèses clés, réalisées par le Groupe et nous avons également effectué nos propres calculs de sensibilité pour corroborer ces analyses.</p>

■ Recouvrabilité des impôts différés actifs relatifs aux déficits reportables et risques fiscaux

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 30 septembre 2017, les actifs d'impôt différés relatifs aux déficits reportables s'élevaient à M€ 91.</p> <p>Comme indiqué dans la note 33 des notes annexes aux comptes consolidés, ces actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que si la direction juge probable que le Groupe disposera de bénéfiques futurs imposables suffisants pour les utiliser dans un horizon de temps raisonnable.</p> <p>La capacité du Groupe à imputer dans un horizon de temps raisonnable ses actifs d'impôts différés est appréciée par la direction à la clôture de chaque exercice, en tenant compte des estimations de résultats fiscaux futurs des activités touristiques et des programmes immobiliers.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des actifs d'impôts différés relatifs aux déficits reportables comme un point clé de notre audit en raison de l'importance des jugements de la direction pour la comptabilisation de ces actifs et du caractère significatif de leurs montants.</p> <p>Par ailleurs, les sociétés du Groupe font régulièrement l'objet de contrôles par les autorités fiscales locales qui peuvent donner lieu à des redressements et à des litiges. L'estimation du risque relatif à chaque litige est revue par la direction fiscale du Groupe avec l'aide, le cas échéant, de ses conseils externes. Les procédures en cours concernant la société Pierre et Vacances sont décrites dans la note 33 des notes annexes aux comptes consolidés. Compte tenu de ces procédures et du degré de jugement dans l'évaluation des risques associés à celles-ci, nous avons considéré l'évaluation des provisions relatives aux litiges fiscaux comme un point clé de notre audit.</p>	<p>Notre approche a consisté à examiner les plans d'affaires relatifs aux activités touristiques et aux prévisions de réalisation des programmes immobiliers pour apprécier la capacité du Groupe à dégager des résultats taxables futurs permettant l'utilisation des déficits fiscaux activés.</p> <p>Nous avons comparé ces plans d'affaires avec les prévisions de flux de trésorerie futurs utilisées dans le cadre des tests annuels de dépréciation des écarts d'acquisition et des marques.</p> <p>Nous avons analysé la cohérence de la méthodologie appliquée pour la reconnaissance des impôts différés comptabilisés avec les règles fiscales en vigueur à la clôture, notamment avec les taux d'impôt adoptés et les règles de limitation d'imputation des déficits imposables, propres à chaque juridiction.</p> <p>En vue d'apprécier l'estimation des risques liés aux contentieux fiscaux en cours, notamment sur la société Pierre et Vacances et l'évaluation des passifs liés, nous avons, avec l'aide de nos experts, mené des entretiens auprès de la direction fiscale du Groupe et consulté les décisions et les correspondances entre les autorités fiscales locales, les entités du Groupe concernées et le cas échéant leurs avocats. Nous avons examiné la correcte prise en compte de ces derniers échanges dans l'estimation de ces risques.</p>

■ Programmes immobiliers : Evaluation des résultats de l'activité de promotion immobilière et des stocks immobiliers

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 30 septembre 2017, les stocks immobiliers sont inscrits au bilan pour un montant de M€ 178,3 et le résultat opérationnel courant de l'activité immobilière (y compris des sociétés mises en équivalence) s'élève à M€ (11,9) pour l'exercice 2016-2017.</p> <p>Les méthodes comptables relatives à la constatation du chiffre d'affaires, des résultats de l'activité de promotion immobilière et les principales estimations de la direction en</p>	<p>Notre approche a consisté à examiner les hypothèses retenues par la direction pour l'évaluation du résultat des opérations immobilières et notamment les hypothèses relatives aux prix de vente, aux coûts de construction, aux honoraires de prestations de services et aux coûts internes.</p> <p>Les taux d'avancements techniques des opérations présentant une marge immobilière significative sur</p>

lien avec ces éléments, sont présentées dans les notes 1.25 et 1.26 des notes annexes aux comptes consolidés.

L'activité de promotion immobilière du Groupe s'effectue essentiellement en France au travers de contrats de ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) et dans les autres pays au travers de contrats présentant des caractéristiques analogues, par lesquels le Groupe transfère la propriété des ouvrages à venir au fur et à mesure de l'exécution des travaux. Le chiffre d'affaires ainsi que les résultats de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. Pour l'application de la méthode de l'avancement, le Groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux (dit « taux d'avancement technique »), c'est-à-dire le coût des travaux réalisés par rapport au coût des travaux budgétés, avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire (dit « taux d'avancement commercial »).

Cette méthode nécessite des estimations de la part de la direction et notamment, l'évaluation des marges à terminaison, l'évaluation du taux d'avancement technique et des ventes totales pour chacune des opérations.

Dans le cas de contrats déficitaires, une provision est enregistrée l'année où la perte à terminaison est identifiée, ce qui nécessite qu'une évaluation des coûts encourus et restant à encourir soit réalisée à chaque clôture pour identifier les provisions à constituer.

Comme indiqué dans la note 1.14 des notes annexes aux comptes consolidés, 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.

Compte tenu de l'importance des stocks et de la marge immobilière dans les comptes consolidés du Groupe, nous avons considéré l'évaluation de ces éléments comme un point clé de notre audit.

l'exercice nous ont été confirmés par les maîtres d'œuvre en charge des opérations immobilières et nous avons rapproché les taux d'avancement commerciaux aux actes notariés en réalisant des tests de détails sur les ventes de l'exercice.

Nous avons également examiné les coûts encourus et restant à encourir sur les projets les plus significatifs afin d'identifier les contrats déficitaires, et le cas échéant, nous avons rapproché ces coûts de la perte à terminaison sur ces contrats.

L'évaluation des stocks relatifs aux projets non encore lancés commercialement, d'une part, et aux projets livrés, d'autre part, a fait l'objet d'une attention particulière. Pour les opérations non encore lancées commercialement, nous avons examiné l'existence de perspectives profitables, au moyen d'entretiens avec la direction et d'analyses des budgets d'opération. Pour les projets livrés, nous avons analysé les prix de vente prévisionnels des lots en stocks avec les prix de vente des lots actés.

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

■ Désignation des commissaires aux comptes

Compte tenu des rapprochements de cabinet, nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Pierre et Vacances par l'assemblée générale du 3 octobre 1988 pour le cabinet Grant Thornton et par l'assemblée générale du 29 mai 1990 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 30 septembre 2017, les cabinets Grant Thornton étaient dans la trentième année de sa mission sans interruption et le ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-huitième année, dont dix-neuf années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

■ Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- ▶ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

■ **Rapport au comité d'audit**

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

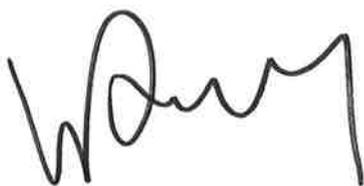
Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 14 décembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

Membre français de Grant Thornton International



Virginie Paethorpe

ERNST & YOUNG et Autres



Bruno Bizet

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS
AU 30 SEPTEMBRE 2017

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ANNUELS

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

A. Etats financiers consolidés annuels – 30 septembre 2017

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

	Note	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Chiffre d'affaires	26	1 425 309	1 372 624
Achats et services extérieurs	27	-998 611	-942 302
Charges de personnel	28	-342 013	-324 162
Amortissements et provisions	29	-53 064	-62 131
Autres produits d'exploitation	30	26 901	17 488
Autres charges d'exploitation	30	-14 275	-19 587
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	44 247	41 930
Autres produits opérationnels	3/31	15 241	4 241
Autres charges opérationnelles	3/31	-21 401	-8 662
RESULTAT OPERATIONNEL	3	38 087	37 509
Produits financiers	32	3 035	2 250
Charges financières	32	-48 016	-28 020
RESULTAT FINANCIER		-44 981	-25 770
Impôts sur les résultats	33	-15 426	-13 687
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8	-34 382	-5 562
RESULTAT NET		-56 702	-7 510
Dont :			
- Part du groupe		-56 727	-7 432
- Participations ne donnant pas le contrôle		25	-78
Résultat net part du groupe par action (en euros)	34	-5,95	-0,82
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	34	-5,95	-0,82

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

	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
RESULTAT NET	-56 702	-7 510
Différence de conversion	-219	-214
Partie efficace des instruments financiers de couverture	0	298
Impôts différés	0	-103
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	-219	-19
Ecarts actuariels sur engagements de retraite	2 319	-1 679
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	2 319	-1 679
Autres éléments du résultat global après impôts	2 100	-1 698
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-54 602	-9 208
Dont : - part du groupe	-54 627	-9 130
- participations ne donnant pas le contrôle	25	-78

III. BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2017	30/09/2016
Ecarts d'acquisition	4	158 951	158 951
Immobilisations incorporelles	5	122 150	122 407
Immobilisations corporelles	7	257 683	269 638
Titres mis en équivalence	8	6 838	10 823
Actifs financiers disponibles à la vente	9	1 629	1 631
Autres actifs financiers non courants	10	44 450	25 333
Actifs d'impôts différés	33	88 877	89 739
ACTIFS NON COURANTS	3	680 578	678 522
Stocks et encours	11/12/24	185 880	209 808
Clients et comptes rattachés	13/24	268 229	239 673
Autres actifs courants	14/24	187 965	200 627
Actifs financiers courants	14/24	78 855	37 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	86 842	88 549
ACTIFS COURANTS	3	807 771	776 119
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 488 349	1 454 641

PASSIF	Note	30/09/2017	30/09/2016
Capital social		98 017	98 017
Primes d'émission		21 276	21 276
Actions propres		-5 541	-5 704
Autres éléments du résultat global		-3 171	-5 272
Réserves		273 000	278 071
Résultat consolidé		-56 727	-7 432
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	16	326 854	378 956
Participations ne donnant pas le contrôle		24	-41
CAPITAUX PROPRES		326 878	378 915
Dettes financières à long terme	18	277 188	285 010
Provisions à caractère non courant	17	58 531	26 718
Passifs d'impôts différés	33	5 521	6 296
Autres passifs non courants	23/24	149	862
PASSIFS NON COURANTS	3	341 389	318 886
Dettes financières à court terme	18	18 435	10 475
Provisions à caractère courant	17	7 458	7 423
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22/24	319 109	298 402
Autres passifs courants	23/24	452 686	418 600
Passifs financiers courants	23/24	22 394	21 940
PASSIFS COURANTS	3	820 082	756 840
TOTAL DU PASSIF	3	1 488 349	1 454 641

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

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-56 702	-7 510
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		44 768	45 072
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		2 410	1 490
Plus et moins-values de cession		421	445
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		34 383	5 562
Coût de l'endettement financier net	32	30 215	19 286
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		15 662	5 755
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33	15 426	13 687
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		86 582	83 787
Intérêts nets payés		-28 963	-18 033
Impôts payés		-14 572	-14 174
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		43 047	51 580
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		-6 528	-7 945
Stocks et en cours	11/24	20 075	4 361
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	11/24	-26 603	-12 306
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		36 519	43 635
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 7	-34 741	-31 889
Acquisitions d'immobilisations financières		-2 355	-1 970
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)		0	-2 350
Sous-total des décaissements		-37 096	-36 209
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		3 133	2 204
Cessions d'immobilisations financières		3 524	940
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		9 753	0
Sous-total des encaissements		16 410	3 144
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-20 686	-33 065
Opérations de financement			
Augmentation de capital en numéraire de la société mère	18	0	22 440
Acquisitions et cessions d'actions propres	16	163	75
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		0	-49
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	18	18 342	65 970
Remboursements d'emprunts	18	-44 468	-51 139
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)		-25	-56
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-25 988	37 241
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-10 154	47 811
Trésorerie d'ouverture (V)	15	87 425	39 614
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	77 271	87 425

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

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (Instruments financiers de couverture principale)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
(en milliers d'euros)											
Solde au 30 septembre 2015	8 821 551	88 216	8 637	-11 554	286	-116	290 148	-11 536	364 081	84	364 165
Autres éléments du résultat global					-214	195			-19		-19
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-1 679		-1 679		-1 679
Résultat net								-7 432	-7 432	-78	-7 510
Résultat global total		0	0	0	-214	195	-1 679	-7 432	-9 130	-78	-9 208
Augmentation de capital	980 172	9 801	12 639						22 440		22 440
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				5 850			-5 775		75		75
Charges liées aux plans d'options							1 490		1 490		1 490
Autres mouvements									0	-47	-47
Affectation résultat							-11 536	11 536	0		0
Solde au 30 septembre 2016	9 801 723	98 017	21 276	-5 704	72	79	272 648	-7 432	378 956	-41	378 915
Autres éléments du résultat global					-218	0			-218		-218
Ecart actuariel sur engagements de retraite							2 319		2 319		2 319
Résultat net								-56 727	-56 727	25	-56 702
Résultat global total		0	0	0	-218	0	2 319	-56 727	-54 626	25	-54 601
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				163			-49		114		114
Charges liées aux plans d'options							2 410		2 410		2 410
Autres mouvements									0	40	40
Affectation résultat							-7 432	7 432	0		0
Solde au 30 septembre 2017	9 801 723	98 017	21 276	-5 541	-146	79	269 896	-56 727	326 854	24	326 878

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule.....	9
Note 1 – Principes comptables	9
Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation.....	22
INFORMATION SECTORIELLE	31
Note 3 – Informations par secteur opérationnel.....	32
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	33
Note 4 – Ecarts d'acquisition.....	33
Note 5 – Immobilisations incorporelles	34
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie.....	35
Note 7 – Immobilisations corporelles	38
Note 8 – Titres mis en équivalence	39
Note 9 – Actifs financiers disponibles à la vente.....	42
Note 10 – Autres actifs financiers non courants	43
Note 11 – Stocks et encours	43
Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	44
Note 13 - Clients et comptes rattachés	46
Note 14 – Autres actifs courants.....	47
Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	48
Note 16 – Capitaux propres Groupe.....	48
Note 17 – Provisions	50
Note 18 – Dettes financières.....	53
Note 19 – Instruments Financiers	59
Note 20 – Instruments de couverture	60
Note 21 – Risques de marché	60
Note 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés.....	63
Note 23 – Autres passifs courants et non courants	63
Note 24 – Variation du besoin en fonds de roulement	64
Note 25 – Echancier des créances et des dettes	64
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	65
Note 26 – Chiffre d'affaires	65
Note 27 – Achats et services extérieurs.....	66
Note 28 – Charges de personnel	66
Note 29 – Dotations nettes aux amortissements et provisions.....	67
Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation.....	68
Note 31 – Autres charges et produits opérationnels.....	68
Note 32 – Résultat financier	69
Note 33 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés.....	70
Note 34 – Résultat par action	72
AUTRES ANALYSES	73
Note 35 – Effectifs	73
Note 36 – Engagements hors bilan	73
Note 37 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration	76
Note 38 – Identification de la société mère consolidante.....	76
Note 39 – Transactions avec les parties liées	77
Note 40 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2016/2017.....	78

VI. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule

Pierre et 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 et 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 21 novembre 2017, les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2017.

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 2016/2017 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2017 (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) et SIC (Standing Interpretations Committee).

Les normes et interprétations appliquées par le Groupe pour l'exercice 2016/2017 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2015/2016 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2016 et dont le Groupe n'avait pas fait le choix d'une application par anticipation (cf. paragraphe 1.2 – Evolution du référentiel comptable).

1.2 – Evolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2016, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2016/2017.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2016/2017 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2015/2016 correspondent à :

- Les amendements à IAS 1 « Présentation des états financiers » sur les informations à fournir ;
- Les amendements à IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 38 « Immobilisations incorporelles » qui clarifient les modes d'amortissement et de dépréciations acceptables ;
- Les amendements apportés à IFRS 11 « Partenariats » sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des activités conjointes ;
- Les amendements résultant des processus d'améliorations annuelles des normes IFRS 2012-2014 ;

La première application de ces textes n'a pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs.

Par ailleurs, de nouvelles normes seront applicables sur les prochains exercices. Il s'agit essentiellement des normes suivantes :

- La norme IFRS 9 « Instruments financiers » applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2018 pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs ;
- La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2018 pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs ;
- La norme IFRS 16 « Contrats de location », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2019 pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Le Groupe revoit l'ensemble de ces normes, afin de mesurer leur incidence sur les comptes consolidés du Groupe, et sur les informations à fournir dans les notes annexes.

1.3 – Principe de préparation et de présentation des comptes

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

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

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

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe présente le compte de résultat par nature.

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

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

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

1.4 – 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.

Les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers portent sur les hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux (confère note 33), la détermination des résultats à terminaison des programmes immobiliers, la qualification des contrats de location en contrats de location financement ou en contrats de location simple, la valorisation des goodwill et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels et incorporels.

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.

1.5 – Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

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

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

1.6 – Méthodes de conversion

- Conversion des transactions libellées en devises :

La monnaie fonctionnelle d'une société est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère la société. Les transactions réalisées dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction. A la clôture, les créances et les dettes correspondantes sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change qui en résultent sont comptabilisées en résultat.

- Conversion des états financiers établis en devises étrangères :

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

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

1.7 – Regroupement d'entreprises

- Coût d'acquisition des titres :

Le coût d'acquisition des titres est égal à la juste valeur des actifs remis et des passifs encourus ou assumés ainsi que des instruments de capitaux propres émis par l'acquéreur à la date de l'acquisition.

Les frais directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en autres charges opérationnelles au cours de la période pendant laquelle ils sont encourus.

Les compléments de prix sont comptabilisés, dès la date d'acquisition, quelle que soit leur probabilité de paiement, sur la base de leur juste valeur, en dette ou en capitaux propres ; les ajustements ultérieurs devront être comptabilisés en résultat si la comptabilisation initiale était en dette.

- Actifs et passifs identifiables et écart d'acquisition :

Lors de leur entrée dans le Groupe, les actifs et les passifs susceptibles d'être évalués séparément sont inscrits au bilan consolidé à leur juste valeur. Les actifs destinés à être revendus sont évalués à leur juste valeur nette du montant des coûts de cession. Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur juste valeur.

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

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

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

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

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

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

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

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

1.8 – Actifs et passifs en cours de cession

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

Lorsque plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, le Groupe d'actifs, et les passifs qui s'y rattachent, est évalué dans sa globalité au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts relatifs à la cession. Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis.

1.9 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

En application des normes IFRS, les écarts d'acquisition ne sont pas amortissables, mais font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre.

Ce test est effectué afin de tenir compte d'éventuelles évolutions ayant pu diminuer la rentabilité et la valeur de ces actifs. De tels événements ou circonstances comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique ou les hypothèses et objectifs retenus à la date de l'acquisition.

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

Ce test de perte de valeur consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT), ou du Groupe d'UGT, à la valeur nette comptable des actifs correspondants y incluant les écarts d'acquisition le cas échéant. Par ces tests de dépréciation, le Groupe s'assure que la valeur recouvrable des écarts d'acquisition n'est pas inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité.

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

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

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

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

1.10 – Immobilisations incorporelles

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

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

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

Elles correspondent essentiellement aux marques.

Les immobilisations incorporelles comprennent :

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

Elles sont inscrites au bilan sur la base d'une valorisation réalisée à leur date d'acquisition par des experts indépendants selon une approche multicritères tenant compte de leur notoriété et de leur contribution future aux résultats. Elles représentent l'essentiel de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles inscrites au bilan consolidé du Groupe. Les marques ne sont donc pas amorties, mais leur valorisation fait l'objet d'un test dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la fin de l'exercice, soit au 30 septembre. Une provision pour perte de valeur est constatée si l'application des tests de dépréciation conduit à une évaluation inférieure à leur valeur nette comptable.

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

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

1.11 – 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.

1.12 – Immobilisations corporelles

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

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

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

amortissement est constaté sur la durée d'utilité du bien, la dette correspondante étant inscrite au passif avec l'enregistrement des intérêts financiers y afférents.

A la différence des contrats de location financement, les contrats de location simple sont constatés au compte de résultat sous forme de loyers dans le poste « Achats et services extérieurs ». Ces loyers portent essentiellement sur des constructions et installations et sont étalés linéairement sur la durée des contrats.

Les engagements de loyers, relatifs au montant total des loyers futurs sur la durée de vie résiduelle des baux, sont indiqués dans la note 36 « Engagements hors bilan ».

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

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

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

Ainsi, à chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur relatif à des Groupes identifiables d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou Groupes d'actifs. A cet effet, le Groupe analyse par exemple l'évolution du chiffre d'affaires ou du résultat d'exploitation dégagé par ces unités génératrices de trésorerie, ou groupes d'unités génératrices de trésorerie. Dans le cas d'une évolution défavorable significative, le Groupe procède alors à la détermination de la valeur recouvrable de l'ensemble d'actifs considérés. Elle correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés en utilisant la même méthodologie que celle décrite pour les écarts d'acquisition.

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

1.13 – Actifs financiers non courants

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

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente », et figurent donc au bilan pour leur juste valeur. Les variations de valeur positives et négatives sont enregistrées directement en capitaux propres. Cette juste valeur correspond pour les titres cotés au cours de Bourse et pour les titres non cotés à une estimation de leur juste valeur. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. En cas d'indication objective d'une dépréciation de ces titres (baisse significative ou prolongée), une provision pour dépréciation irréversible est constatée en « Autres charges opérationnelles ».

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.

1.14 – 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. L'ensemble des coûts directs afférents aux programmes immobiliers en cours sont stockés, y compris les honoraires de commercialisation et les charges financières (nettes des produits financiers le cas échéant) affectables aux opérations. A la date d'achèvement des travaux, les dépenses engagées non encore facturées sont provisionnées et incorporées aux stocks.

1.15 – Créances clients

Compte tenu des activités du Groupe, les créances clients sont à court terme et sont donc comptabilisées à leur valeur nominale.

Ces créances font l'objet d'une dépréciation 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 dépréciations sont fondées sur une appréciation individuelle ou statistique de ce risque de non-recouvrement.

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

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

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

1.16 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

1.17 – Titres Pierre et Vacances auto-détenus

Les actions de la société Pierre et 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.

1.18 – Paiement fondé sur des actions

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

L'attribution d'avantages au personnel au travers de la mise en place d'un Plan d'Epargne d'Entreprise Groupe entre aussi dans le champ de l'IFRS 2 dans la mesure où une décote est accordée lors de l'acquisition des titres par le salarié. Ainsi, dès lors que le prix de souscription accordé aux salariés présente une décote par rapport à la juste valeur de l'action à la date d'attribution, une charge est comptabilisée immédiatement ou sur la période d'acquisition des droits à défaut d'acquisition immédiate.

1.19 – Provisions

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

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

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

1.20 – Engagements de retraite et autres avantages assimilés

- Avantages postérieurs à l'emploi :

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

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

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

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

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

- Autres avantages à long terme :

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

- Coût des services passés :

La modification ou l'introduction d'un nouveau régime d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme peuvent entraîner un accroissement de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus au cours des exercices antérieurs et appelés « coût des services passés ». Ce coût des services passés est comptabilisé immédiatement en charge de l'exercice.

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

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

1.21 – Emprunts et dettes financières

• Dettes financières :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.22 Instruments dérivés

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

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

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement documentée à la date de mise en place et ;

- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée de façon prospective et rétrospective à chaque arrêté comptable.

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

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

1.23 – Impôts différés

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

Les produits d'impôts différés provenant des déficits fiscaux reportables ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où il est probable qu'ils soient utilisés dans un horizon de temps raisonnable.

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

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

1.24 – Produits constatés d'avance

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

Ce poste comprend notamment :

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

1.25 – Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes consommés au cours l'exercice, ainsi que les honoraires acquis dans le cadre de son activité de commercialisation. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Concernant la partie de l'activité de restauration et de commerce alimentaire de Center Parcs, ayant fait l'objet d'une externalisation, les redevances facturées aux prestataires sont intégrées en chiffre d'affaires ;
- **pour le secteur de l'immobilier** :
 - les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.26 « 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 1.24 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
 - les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
 - les honoraires de commercialisation.

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

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

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

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

Dès lors, le transfert des risques et avantages inhérents à la propriété des travaux en cours se faisant au fur et à mesure de l'avancement des travaux, le chiffre d'affaires et les marges de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat selon la méthode de l'avancement. Pour l'application de la méthode de l'avancement, le Groupe a défini le taux d'avancement en multipliant le pourcentage d'avancement des travaux, c'est-à-dire le coût des travaux réalisés par rapport au coût des travaux budgétés, avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

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

Par ailleurs, dans le cadre des projets de rénovation des Center Parcs, le Groupe reconnaît en autres produits les revenus liés aux prestations d'assistance à la revente des actifs immobiliers à de nouveaux investisseurs institutionnels. Ces prestations sont reconnues au moment de la signature de la vente des actifs immobiliers.

1.27 – Charges de personnel

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

Elles comprennent également le Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi mis en place par la 3^{ème} loi de finances rectificative pour 2012 à compter du 1^{er} janvier 2013. Cette mesure prévoit l'application d'un crédit d'impôt de 4% calculé par année civile assis sur les rémunérations inférieures ou égales à 2,5 fois le SMIC versées à compter du 1^{er} janvier 2013 ; le taux a été porté à 6% à compter du 1^{er} janvier 2014 puis à 7% à compter du 1^{er} janvier 2017. Un produit à recevoir est comptabilisé au rythme de l'engagement des charges de rémunérations correspondantes en déduction des charges de personnel.

1.28 – Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel inclut l'ensemble des produits et des coûts directement liés aux activités du Groupe, que ces produits et ces charges soient récurrents ou qu'ils résultent de décisions ou d'opérations ponctuelles.

Le résultat opérationnel courant est un agrégat intermédiaire qui doit permettre de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l'entreprise, et sa comparabilité d'une période à l'autre.

Les autres produits et charges opérationnels répondent à la recommandation de l'AMF. Ils présentent uniquement des événements qui, de par leur fréquence, leur montant ou leur nature, sont susceptibles d'affecter la pertinence du suivi des performances opérationnelles du Groupe. Ce poste inclut des plus ou moins-values de cession d'actifs non courants, des dépréciations d'actifs non courants corporels et incorporels, des charges de restructuration ainsi que des coûts relatifs à des litiges d'une matérialité significative pour le Groupe.

1.29 – Impôts sur le résultat

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

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

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

1.30 – 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 et Vacances auto-détenues inscrites en diminution des capitaux propres. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

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

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

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

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

2.1 Principaux faits marquants de l'exercice 2016 / 2017

Célébration des 50 ans du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Créé en 1967 par son Président-Directeur Général, Gérard Brémond, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs célèbre cette année ses 50 ans. De nombreux événements ont été organisés auprès des clients du Groupe, de ses divers partenaires et de ses 12 000 collaborateurs.

Le Groupe est le leader des résidences touristiques et des resorts en Europe. Cette position est confortée à la fois par ses marques et son modèle économique internationalisé par réponse aux évolutions conjoncturelles, technologiques et sociétales.

Développement de l'offre touristique

▪ Villages Nature® Paris

Le 10 octobre 2017, les groupes Euro Disney S.C.A. et Pierre & Vacances-Center Parcs ont inauguré Villages Nature® Paris, première destination écotouristique européenne à 32 km de Paris et 6km de Disneyland® Paris.

Sur une superficie de 120 hectares, la première phase de développement comporte 868 appartements et cottages et 5 univers récréatifs de découverte et de détente (l'Aqualagon, la Promenade du lac, les Jardins extraordinaires, la Ferme BelleVie, la Forêt des légendes).

Le prochain développement portera sur la construction de près de 250 cottages supplémentaires.

▪ Extension du Center Parcs Domaine des Trois Forêts en Moselle

Le 20 octobre 2017, le Groupe a inauguré 141 cottages du Domaine des Trois Forêts, ainsi que le «Forest Lodge», lieu d'accueil et de réception, et « Ze Place », proposant des activités sportives originales et inédites.

Le Domaine des Trois Forêts développe également son offre bien être avec un spa Deep Nature® qui ouvrira à l'automne 2018.

▪ Projets du Center Parcs de Roybon (Isère)

Le projet d'implantation d'un Center Parcs sur la commune de Roybon (Isère) rencontre l'opposition de certaines associations. Sur ce programme, les arrêtés préfectoraux signés en octobre 2014 autorisant le projet au titre de la « loi sur l'eau » et de la loi « espèces protégées » ont fait l'objet de recours déposés par des opposants.

Le 16 décembre 2016, la Cour d'appel de Lyon a

- confirmé l'« intérêt public majeur » du projet et validé l'arrêté préfectoral d'autorisation au titre des espèces protégées. Cet arrêté est désormais définitif, les opposants ne s'étant pas pourvus en cassation dans les délais requis ;

- confirmé l'annulation de l'arrêté préfectoral au titre de la loi sur l'eau, les mesures compensatoires aux zones humides impactées par le projet, proposées par le Groupe, étant jugées non-conformes aux orientations du SDAGE¹.

Le 20 février 2017, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'est pourvu en cassation devant le Conseil d'Etat sur le contentieux « loi sur l'eau ». A date, ce pourvoi est mis à l'instruction.

▪ Projets de développement en Chine

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a signé :

- Le 15 juin 2017, des accords de réalisation de 2 resorts inspirés de Center Parcs en partenariat avec le Groupe HNA Tourism, de 2 résidences développées par le promoteur immobilier Riverside, ainsi qu'une lettre d'intention portant sur le projet d'une résidence dans la station de montagne de Thaiwoo, développée par le Groupe Chongli Thaiwoo Lifestyle Properties Co., Ltd. ;

¹ Schéma Directeur d'Aménagement et de Gestion des Eaux

- Le 6 septembre 2017, un accord de réalisation d'une résidence dans la région de Shanghai en partenariat avec Joyon ;
- Le 13 novembre 2017, un accord de réalisation d'un resort dans la région de Shanghai – Nanjing, en partenariat avec Huijin Holding ;
- Le 20 novembre 2017, un accord de réalisation de la résidence dans la station de Thaiwoo.

L'ouverture de ces projets est prévue à compter de 2019/2020.

- Conversion anticipée d'ORNANE²

Au 28 novembre 2017, 1 647 063 ORNANE émises en février 2014 ont fait l'objet de demandes de conversion anticipée (sur un nombre de titres initialement émis de 3 157 606). Le Groupe a opté pour le remboursement de ces obligations en numéraire³. Au 30 septembre 2017, les remboursements effectués correspondaient à 959 070 ORNANE.

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2016/2017**

- Cession de la société allemande Center Parcs Allgäu

Le 27 octobre 2016, dans le cadre du projet de développement du Center Parcs d'Allgäu, la filiale néerlandaise CP Participations BV a cédé à une entité du groupe Eurosic 23 500 actions de la société Center Parcs Allgäu GmbH, société portant le terrain d'implantation du futur domaine. Cette cession sans incidence nette au compte de résultat a permis un désendettement du groupe de 7 030 milliers d'euros et une sortie de stocks de 6 423 milliers d'euros.

- Cession de la société anglaise W2IM

Le 18 octobre 2016, le groupe PVCP a procédé à la cession de 90% des actions de la société anglaise Worldwide Invest Management Ltd au prix de 1 £. Cette opération a généré une perte opérationnelle de 388 milliers d'euros, incluse dans le poste « autres charges opérationnelles » de l'exercice 2016/2017.

- Cession de la société marocaine SDRT Immo

Le 6 septembre 2017, la société PV Maroc a cédé à la Caisse des Dépôts du Maroc la totalité de sa participation dans la société SDRT Immo. Cette opération a généré une plus-value de 491 milliers d'euros incluse dans le poste « autres charges opérationnelles » de l'exercice 2016/2017.

Autres évolutions intervenues au cours de l'exercice 2016/2017

En outre, au cours de l'exercice 2016/2017, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolution par confusion de patrimoine).

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2015/2016**

Le 13 avril 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a acquis la totalité des actions de la société « La France du Nord au Sud » sur laquelle il exerce depuis cette date un contrôle exclusif. Cette filiale est par conséquent consolidée par intégration globale à compter de sa date de prise de contrôle. Cette acquisition n'ayant pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe, ces derniers n'ont pas fait l'objet de production de données pro forma comparatives.

Le Groupe a procédé à l'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs acquis, l'ayant principalement conduit à reconnaître un actif incorporel, représentatif de la technologie acquise et qui avait été développé en interne par la

² Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes

³ Remboursement effectué sur la base d'un cours moyen de l'action Pierre et Vacances sur une période de 20 jours de bourse suivant la date de décision par le Groupe des modalités de conversion

société cible. La date d'acquisition étant très proche de la clôture semestrielle de la cible, et en l'absence d'événements significatifs intervenus entre cette date et la date d'acquisition (13 avril 2016), le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs s'est basé sur les données au 1^{er} avril 2016 pour procéder à l'évaluation des actifs et passifs acquis.

Les actifs et passifs identifiables acquis se présentent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur nette comptable avant regroupement	Ajustement à la juste valeur	Juste valeur
Passif net acquis au 1 avril 2016			
Immobilisations incorporelles	1	800	801
Immobilisations corporelles	38		38
Immobilisations financières	383		383
Clients et comptes rattachés	994		994
Autres actifs courants	31		31
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 454		2 454
Provisions pour risques et charges (courantes et non courantes)	-15	-131	-146
Passifs d'impôts différés	0	-230	-230
Autres passifs non courants	-2		-2
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-3 410		-3 410
Autres passifs courants	-1 913		-1 913
TOTAL PASSIF NET ACQUIS	-1 439	439	-1 000
Prix d'acquisition des titres			4 804
Ecart d'acquisition			5 804

L'incidence relative aux acquisitions de filiales mentionnée dans le Tableau des Flux de Trésorerie consolidé (décaissement net de 2 350 milliers d'euros) s'analyse comme étant le prix payé d'acquisition des titres de la société (4 804 milliers d'euros), minoré de la trésorerie acquise en date de prise de contrôle (2 454 milliers d'euros). Par ailleurs, sur la base des comptes annuels arrêtés au 30 septembre 2015, le total bilan de la société acquise ressort à 4,4 millions d'euros et le volume d'affaires géré sur 12 mois à 25 millions d'euros.

Autres évolutions intervenues au cours de l'exercice 2015/2016

En outre, au cours de l'exercice 2015/2016, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolution par confusion de patrimoine).

2.3 – Liste des principales entités consolidées :

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	HOLDING			
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,00%	100,00%
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,00%	100,00%
GIE	PV-CP Services	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme France			
SA	Pierre & Vacances Tourisme Europe	IG	100,00%	100,00%
	Center Parcs			
SAS	Center Parcs Holding Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Immobilier			
SAS	PV-CP Immobilier Holding SAS	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programme Immobilier	IG	100,00%	100,00%
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,00%	100,00%
	Chine			
BV	PV-CP China Holding B.V	IG	100,00%	100,00%
Limited liability company	PVCP China Company Limited	IG	100,00%	100,00%
Limited liability company	PVCP China Real Estate Brokerage Company Limited	IG	100,00%	100,00%
Limited liability company	HNA PV Tourism Company Limited	MEE	40,00%	40,00%
	TOURISME			
	Tourisme France			
SARL	Clubhotel	IG	100,00%	100,00%
SASU	La France du Nord au Sud	IG	100,00%	100,00%
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,00%	100,00%
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,00%	100,00%
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00%	100,00%
SAS	Holding Rénovation Tourisme	N/A	0,00%	0,00%
SNC	NLD	N/A	0,00%	0,00%
SAS	Orion	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développement	IG	100,00%	100,00%
SA	PV-CP Distribution	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Rénovation Tourisme	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP City	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Holding Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV-CP Gestion Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SAS	PV Résidences & Resorts France	IG	100,00%	100,00%
SAS	SET Pierre & Vacances Guadeloupe	IG	100,00%	100,00%
SAS	SET Pierre & Vacances Martinique	IG	100,00%	100,00%
SARL	SGRT	IG	100,00%	100,00%
SNC	SICE	IG	100,00%	100,00%
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,00%	100,00%
SNC	Société Hôtelière de l'Anse à la Barque	IG	100,00%	100,00%
SA	Sogire	IG	100,00%	100,00%
	Adagio			
SAS	Adagio	MEE	50,00%	50,00%
SAS	Adagio Formations & Prestation de Services	MEE	50,00%	50,00%
	Center Parcs			
SAS	Center Parcs Resorts France	IG	100,00%	100,00%
SNC	Domaine du Lac de l'Ailette	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	IMMOBILIER			
	Immobilier France			
SNC	Biarritz Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Belle Dune Village	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Caen Meslin Loisirs	MEE	40,00%	40,00%
SNC	Chamonix Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Chaumont Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SARL	Cobim	N/A	0,00%	0,00%
SNC	Dhuizon Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Flaine Montsoleil Centre	IG	100,00%	100,00%
SNC	Flaine Montsoleil Extension	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Boulou	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Charleval	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Bassan	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Bracieux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Cavillargues	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Cevennes - St Privat des Vieux	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Gonfaron	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales d'Izon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Jonquières	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Juvignac	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	Immobilier France (suite 1)			
SCI	Les Senioriales de la Celle	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de la Côte d'Azur - Grasse	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Medis	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Montagnac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Nandy	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Paradou	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pont Aven	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pringy	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Rambouillet	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Soulac	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Vias	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales des Landes - Hinx	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville Cenon	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Luce	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Marseille - St Loup	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville Manosque	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Mions	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pollestres	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Nîmes	IG	100,00%	100,00%
SCI	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	MEE	50,00%	50,00%
SNC	Les Senioriales Ville de Dijon	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Senioriales Ville de Tourcoing	MEE	50,00%	50,00%
SCI	Les Senioriales du Pornic	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de St Etienne	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Soustons	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Rillieux la Pape	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Pessac	IG	100,00%	0,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville du Teich	IG	100,00%	0,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de La Rochelle la Pallice	IG	100,00%	0,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Cavaillon	IG	100,00%	0,00%
SCI	SCI Les Senioriales de Pourrières	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales de Mordelles	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Senioriales en ville de Saint Palais	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Noisy Le Grand	IG	100,00%	100,00%
SNC	Les Senioriales en Ville de Sannois	IG	100,00%	100,00%
SCCV	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	MEE	50,00%	50,00%
SCCV	SCCV Palaiseau RT	MEE	50,00%	50,00%
SAS	Les Villages Nature de Val d'Europe	MEE	50,00%	50,00%
SCI	Montrouge Développement	MEE	50,00%	50,00%
SCCV	Nantes Russeil	MEE	50,00%	50,00%
SARL	Peterhof II	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	IMMOBILIER			
	Immobilier France (suite 2)			
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,00%	100,00%
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,00%	100,00%
SA	Pierre & Vacances Développement	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Promotion et Commercialisation	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Exploitation	IG	100,00%	100,00%
SNC	Presqu'île de La Touques	IG	100,00%	100,00%
SAS	Foncière Presqu'île de La Touques	MEE	50,00%	50,00%
SNC	CP Centre Est	IG	100,00%	100,00%
SAS	Tourisme et Rénovation	IG	100,00%	100,00%
SNC	Villages Nature Hébergements	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Hébergements II	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements I	MEE	50,00%	50,00%
SNC	SNC Villages Nature Equipements II	MEE	50,00%	50,00%
SNC	Nature hébergement I	MEE	37,50%	37,50%
SARL	Villages Nature Management	MEE	50,00%	50,00%
	Center Parcs			
SNC	Ailette Equipement	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Spa	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Village	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois des Harcholins Village II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Roybon Equipements	IG	100,00%	100,00%
	AUTRES			
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Marques	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	HOLDING				
	Center Parcs				
NV	Center Parcs Europe	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Deutschland Kunden-Center	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Germany	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Germany Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Medebach Beteiligungs	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs NL Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs ParticMEEations	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH & Co.KG	Center Parcs Service	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Sunparks	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Suisse	Suisse	IG	100,00%	100,00%
BV	PVCP Support Services	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH	PVCP Holding Germany GmbH	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
	TOURISME				
	Center Parcs				
NV	Center Parcs België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Allgau	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bispingen	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Bostalsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
NV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
NV	CP SP België	Belgique	IG	100,00%	100,00%
GmbH	Sunparks Bungalowpark Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
SA	Foncière Loisirs Vielsalm	Belgique	MEE	19,64%	100,00%
NV	Center Parcs Ardennen	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Villages Nature				
SAS	Villages Nature Tourisme	France	MEE	50,00%	50,00%
	Adagio				
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	MEE	50,00%	50,00%
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	MEE	50,00%	50,00%
GmbH	New City Aparhotels Betriebs	Autriche	MEE	50,00%	50,00%
SARL	New City Suisse	Suisse	MEE	50,00%	50,00%
Srl	Adagio Italia	Italie	MEE	50,00%	50,00%
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Orion				
SA	Orion Exploitation Bruxelles Belliard	Belgique	N/A	0,00%	0,00%
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme autres				
Srl	Part House	Italie	MEE	55,00%	55,00%
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%
Ltd	Worldwide Invest Management	Royaume Uni	N/A	10,00%	90,00%
Ltd	P&V Sales & Marketing UK	Royaume Uni	IG	100,00%	100,00%
SL	Pierre & Vacances Maeva Distribution España	Espagne	IG	100,00%	100,00%
SL	SET Pierre & Vacances España	Espagne	IG	100,00%	100,00%

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

Forme Juridique	Sociétés	Pays	Méthode de consolidation (1)	% intérêt au 30/09/2017	% intérêt au 30/09/2016
	IMMOBILIER				
SL	Bonavista de Bonmont	Espagne	IG	100,00%	100,00%
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	N/A	0,00%	25,00%
	AUTRES				
GmbH	Center Parcs Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee	Allemagne	IG	90,00%	90,00%
GmbH	Pierre & Vacances Center Parcs Immobilien	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Netherlands 2	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Multi Resorts Holding	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Center Parcs Development	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
BV	Pierre & Vacances Center Parcs Vastgoed	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
SAS	Pierre & Vacances Maroc	Maroc	IG	100,00%	100,00%

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

INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle se décline d'une part en une activité Touristique et d'autre part en une activité Immobilière. Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du Groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel.

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

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

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 928 737 milliers d'euros, et à 476 295 milliers d'euros.

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché. Aucun client n'atteint à lui seul une part significative du chiffre d'affaires du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs.

Les actifs non affectés incluent les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier, les créances d'impôt (courant et différé) et les actifs non courants.

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

Note 3 – Informations par secteur opérationnel

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

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

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

Pour cette raison, le Groupe continue d'utiliser la méthode de l'intégration proportionnelle dans la publication de l'information sectorielle présentée en annexe des comptes consolidés, ainsi qu'au niveau du rapport de gestion qui intègre également un tableau de réconciliation avec le compte de résultat aux normes IFRS.

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

(en milliers d'euros)	2016/2017					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	1 330 297	219 491	-	1 549 788	-83 174	1 466 614
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-27 681	-15 828	-	-43 509	2 205	-41 304
Chiffre d'affaires externe	1 302 616	203 663	0	1 506 279	-80 970	1 425 309
Résultat Opérationnel courant	24 271	-11 905	0	12 366	31 881	44 247
Autres charges et produits opérationnels	-3 774	-948	-2 734	-7 456	1 296	-6 160
Résultat Opérationnel	20 497	-12 853	-2 734	4 910	33 177	38 087
Charges d'amortissement	-42 845	-287	0	-43 132	873	-42 259
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-34	0	0	-34	34	0
Investissements corporels et incorporels	28 087	243	7 614	35 944	-1 203	34 741
Actifs non courants	525 275	37 334	155 590	718 199	-37 621	680 578
Actifs courants	258 050	461 396	145 852	865 298	-57 527	807 771
Total actifs	783 325	498 730	301 441	1 583 496	-95 147	1 488 349
Passifs non courants	23 598	11 432	311 318	346 348	-4 959	341 389
Passifs courants	526 326	288 004	96 642	910 972	-90 890	820 082
Total passifs hors capitaux propres	549 924	299 436	407 961	1 257 321	-95 850	1 161 471

*Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11, conformément au reporting opérationnel suivi par le Groupe.

(en milliers d'euros)	2015/2016					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	1 280 080	197 438	-	1 477 518	-51 880	1 425 638
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-26 704	-26 594	-	-53 298	284	-53 014
Chiffre d'affaires externe	1 253 376	170 844	0	1 424 220	-51 596	1 372 624
Résultat Opérationnel courant	25 083	7 270	0	32 353	9 577	41 930
Autres charges et produits opérationnels	-3 036	-1 317	-892	-5 245	824	-4 421
Résultat Opérationnel	22 047	5 953	-892	27 108	10 401	37 509
Charges d'amortissement	-42 782	-306	0	-43 088	819	-42 269
Charges de dépréciation nettes des reprises	17	0	0	17	0	17
Investissements corporels et incorporels	26 377	4 469	6 940	37 786	-5 897	31 889
Actifs non courants	520 098	47 177	135 574	702 849	-24 327	678 522
Actifs courants	255 668	519 947	126 351	901 966	-125 847	776 119
Total actifs	775 766	567 124	261 925	1 604 815	-150 174	1 454 641
Passifs non courants	23 473	1 934	309 237	334 644	-15 758	318 886
Passifs courants	481 076	326 970	83 927	891 973	-135 133	756 840
Total passifs hors capitaux propres	504 549	328 904	393 163	1 226 616	-150 890	1 075 726

*Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11, conformément au reporting opérationnel suivi par le Groupe.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Tourisme Europe	138 226	138 226
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	158 951	158 951

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test systématique de dépréciation au 30 septembre 2017, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.9 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2016/2017. Il en était de même au 30 septembre 2016.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Valeurs brutes	181 640	181 640
Pertes de valeur cumulées	-22 689	-22 689
Valeurs nettes	158 951	158 951

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2015			
Valeurs brutes	105 777	51 907	157 684
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-34 143	-37 877
Valeurs nettes	102 043	17 764	119 807
Variations			
Acquisitions	-	9 281	9 281
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 819	-1 819
Entrée de périmètre (La France du Nord au Sud)	-	801	801
Dotations aux amortissements	-	-5 597	-5 597
Reclassements	-	-66	-66
Total des variations de l'exercice	-	2 600	2 600
Au 30 septembre 2016			
Valeurs brutes	105 777	59 916	165 693
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-39 552	-43 286
Valeurs nettes	102 043	20 364	122 407
Variations			
Acquisitions	-	8 763	8 763
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-2 478	-2 478
Dotations aux amortissements	-	-6 469	-6 469
Reclassements	-	-73	-73
Total des variations de l'exercice	-	-257	-257
Au 30 septembre 2017			
Valeurs brutes	105 777	65 569	171 346
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-45 462	-49 196
Valeurs nettes	102 043	20 107	122 150

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2017 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.10 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2017 pour chacune des marques inscrites au bilan. Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à constater de dépréciation sur les marques au cours de l'exercice 2016/2017.

- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 20 107 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 8 763 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - aux sites web du Groupe (2 223 milliers d'euros),
 - des solutions informatiques développées par le groupe (2 029 milliers d'euros), aux renouvellement de serveurs (374 milliers d'euros) et de licences (889 milliers d'euros),
 - à la base de suivi clientèle (1 045 milliers d'euros),
 - au développement de nouvelles solutions de gestions pour les propriétaires et à l'activité des mandats de gestion auprès de propriétaires individuels sous la marque Maeva.com (464 milliers d'euros),
 - à des projets pour les services financiers et ressources humaines du groupe (729 milliers d'euros),
 - à divers projets informatiques pour 943 milliers d'euros et au développement de solutions pour les équipes de ventes en interne (67 milliers d'euros),
 - de 2 478 milliers d'euros de cessions de solutions informatiques.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2017, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 843 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 1 256 milliers d'euros au 30 septembre 2016. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 868 milliers d'euros au 30 septembre 2017 contre 1 305 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2017, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

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

Les marques et les écarts d'acquisition ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice, soit au 30 septembre de chaque année.

Comme indiqué dans les notes 1.9 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.10 « Immobilisations incorporelles », et en l'absence de juste valeur diminuée des coûts de vente disponible à la date de clôture, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

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

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

- à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation, des prix moyens de ventes et de la stratégie de distribution, dans un contexte de montée en gamme des produits touristiques ;
- à la mise en œuvre de plans d'optimisation des coûts opérationnels et des fonctions supports ;
- et enfin à la politique sélective de renouvellement des baux permettant notamment une diminution des charges de loyers.

Concernant les activités immobilières, et plus particulièrement l'activité des Sénioriales, les hypothèses utilisées prennent en compte les projets déjà identifiés ainsi que des données correspondant à des projets futurs. Il s'agit de projets pour lesquels les terrains ont été identifiés et pour lesquels les études de faisabilité ont déjà démarré. Ces

projets correspondent historiquement à environ une dizaine de développements par an, nombre moyen de projets que cette entité est en capacité de mettre en œuvre dans sa configuration actuelle.

Au-delà de cette période explicite de projection, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application d'un taux de croissance perpétuelle, qui a été retenu étant en ligne avec le taux de croissance long terme des pays dans lesquels les activités sont exercées. Les hypothèses clés retenues dans la détermination de la valeur terminale s'appuient à la fois sur des données historiques et sur des données prospectives. Ces dernières sont établies par les directions opérationnelles concernées, à savoir la Direction des ventes pour la partie taux d'occupation et commercialisation, Pricing et Revenue Management pour les prix moyens de vente et enfin Business Line pour la partie marge opérationnelle.

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

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

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

L'affectation des écarts d'acquisition et des marques aux différentes UGT ainsi identifiées se présente comme suit au 30 septembre 2017 et 2016.

(en milliers d'euros)	30/09/2017			30/09/2016		
	Ecart d'acquisition	Marque	Total	Ecart d'acquisition	Marque	Total
Tourisme Europe	138 226	100 003	238 229	138 226	100 003	238 229
Les Senioriales	18 926	2 040	20 966	18 926	2 040	20 966
Autres Groupes d'UGT	1 799	-	1 799	1 799	-	1 799
Total valeurs nettes	158 951	102 043	260 994	158 951	102 043	260 994

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

	UGT "Tourisme Europe"
Taux de croissance perpétuelle	1,5% (identique au 30 septembre 2016)
Taux d'actualisation utilisé	8,5% (identique au 30 septembre 2016)
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle	Une augmentation et une baisse d'un demi-point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement +7% et -6% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement -14% et +18% sur la valeur recouvrable sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'occupation	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux d'occupation ont un impact de respectivement +9% et -9% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au prix moyen de vente	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du prix moyen de vente ont un impact de respectivement +7% et -7% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de marge	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux de marge ont un impact de respectivement +9% et -9% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 30 septembre 2017, les tests de sensibilité aux hypothèses clés communiquées ci-dessus ne conduisent pas à constater de dépréciation, la valeur d'utilité des UGT restant supérieures à leur valeur comptable.

La valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et corporels affectés à l'activité Tourisme Europe, n'a pas à faire l'objet d'une dépréciation tant que le taux d'occupation ne baisse pas de plus de 7,3 pour cent, le prix moyen de vente de plus de 9,1 pour cent, ou le taux de marge opérationnelle de plus de 7,6 pour cent.

Concernant Les Senioriales, un taux d'actualisation de 9,0% a été retenu. Les tests de sensibilité sur les hypothèses de taux de croissance perpétuelle et de taux d'actualisation conduisent à des résultats très proches de ceux obtenus sur l'activité Tourisme Europe.

Note 7 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2015					
Valeurs brutes	20 416	235 053	281 783	147 262	684 514
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 161	-96 835	-191 823	-108 537	-399 356
Valeurs nettes	18 255	138 218	89 960	38 725	285 158
Variations					
Acquisitions	532	6 128	10 625	5 323	22 608
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-116	-247	-612	-225	-1 200
Entrée de périmètre (La France du Nord au Sud)	0	0	0	38	38
Dotations aux amortissements	-539	-8 732	-20 053	-7 144	-36 468
Reclassements	-68	1 460	804	-2 694	-498
Total des variations de l'exercice	-191	-1 391	-9 236	-4 702	-15 520
Au 30 septembre 2016					
Valeurs brutes	20 747	241 587	283 877	144 905	691 116
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 683	-104 760	-203 153	-110 882	-421 478
Valeurs nettes	18 064	136 827	80 724	34 023	269 638
Variations					
Acquisitions	281	1 555	9 152	14 990	25 978
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-252	-89	-863	-192	-1 396
Dotations aux amortissements	-560	-9 049	-18 695	-7 268	-35 572
Reclassements	41	-390	605	-1 220	-964
Total des variations de l'exercice	-490	-7 973	-9 801	6 310	-11 954
Au 30 septembre 2017					
Valeurs brutes	20 744	240 003	278 673	154 421	693 841
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 170	-111 149	-207 751	-114 088	-436 158
Valeurs nettes	17 574	128 854	70 922	40 333	257 683

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 257 683 milliers d'euros au 30 septembre 2017, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 188 346 milliers d'euros (dont 101 653 milliers d'euros correspondant aux contrats de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette), constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 17 171 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 6 770 milliers d'euros pour les villages français, 6 150 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 2 252 milliers d'euros pour les villages belges, et 1 999 milliers d'euros pour les villages allemands;
- des dotations aux amortissements sur la période de 24 488 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 65 871 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.
Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 7 618 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.
Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 10 755 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 30 septembre 2017, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2017, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 103 261 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 109 035 milliers d'euros au 30 septembre 2016. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 102 957 milliers d'euros au 30 septembre 2017 contre 105 500 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2017, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des immobilisations corporelles :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 101 653 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 101 300 milliers d'euros ;

Note 8 – Titres mis en équivalence

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

Au 30 septembre 2017, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1)
- La SNC Nature Hébergements 1 (37,5%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- Les Séniories Ville de Castanet (50%) ;
- Les Séniories Ville de Tourcoing (50%) ;
- Les Séniories Ville de Cesson Sevigné (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- HNA PV Tourism company limited (40%) ;
- SCCV Palaiseau RT(50%) ;
- SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1 (50%) ;

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Villages Nature	0	4 481
SDRT-Immo (Maroc)	0	2 256
HNA PV Tourism limited company	0	675
Adagio	5 207	2 525
Les Séniories	1 013	682
Autres coentreprises	618	204
Valeur nette des titres mis en équivalence	6 838	10 823

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature.

Pour ces dernières, une provision pour titres négatifs a été reconnue dans les comptes consolidés du groupe. Elle s'élève à 31 834 milliers d'euros au 30 septembre 2017 et correspond essentiellement aux coûts liés à la livraison et à l'ouverture de Villages Nature.

- Informations financières résumées des principales co-entreprises

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

- Compte de résultat 2016/2017

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)	Adagio	Villages Nature	Autres
Chiffres d'affaires	80 591	114 633	34 743
Achats et services extérieurs	-49 488	-150 232	-32 269
Charges de personnel	-17 944	-6 003	0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-1 699	-30 338	0
Autres charges et produits d'exploitation	-4 353	-929	34
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	7 107	-72 869	2 508
Autres charges et produits opérationnels	-67	-2 526	0
RESULTAT OPERATIONNEL	7 040	-75 395	2 508
Coût de l'endettement financier net	-146	-2 787	373
Autres charges et produits financiers	390	3	-412
RESULTAT FINANCIER	244	-2 784	-39
Charges Impôts	-1 915	2 609	-748
RESULTAT NET (données à 100%)	5 369	-75 570	1 721
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	50%	42%
Quote-part de résultat revenant au groupe	2 685	-37 785	718

Total
-34 382

Compte de résultat 2015/2016

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)	Adagio	Villages Nature	Autres	
Chiffres d'affaires	73 817	59 422	11 392	
Achats et services extérieurs	-46 570	-59 049	-11 342	
Charges de personnel	-18 677	-6 022	0	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-2 101	-18 502	0	
Autres charges et produits d'exploitation	-469	-451	54	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	6 002	-24 602	672	
Autres charges et produits opérationnels	-194	-1 489	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	5 807	-26 091	672	
Coût de l'endettement financier net	-147	-34	395	
Autres charges et produits financiers	406	7	-437	
RESULTAT FINANCIER	258	-27	-43	
Charges Impôts	-1 836	10 166	220	
RESULTAT NET (données à 100%)	4 230	-15 952	280	
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	49%	38%	Total
Quote-part de résultat revenant au groupe	2 115	-7 786	109	-5 562

o Bilan au 30 septembre 2017 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	27 455	44 128	-1 457
ACTIFS COURANTS	48 617	307 486	60 172
TOTAL DE L'ACTIF	76 072	351 614	58 716

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	10 464	-62 475	479
PASSIFS NON COURANTS	3 102	69 708	15 758
PASSIFS COURANTS	62 505	344 381	42 478
TOTAL DU PASSIF	76 072	351 614	58 716

- o Bilan au 30 septembre 2016 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	26 949	32 651	9 038
ACTIFS COURANTS	45 352	494 593	36 543
TOTAL DE L'ACTIF	72 300	527 244	45 582

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	5 050	11 759	11 029
PASSIFS NON COURANTS	3 204	63 084	11 247
PASSIFS COURANTS	64 046	452 401	23 305
TOTAL DU PASSIF	72 300	527 244	45 582

Note 9 – Actifs financiers disponibles à la vente

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Valeurs brutes	1 629	1 631
Dépréciations	-	-
Valeurs nettes	1 629	1 631

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

Les autres « **Actifs financiers disponibles à la vente** » correspondent à des titres de participation dans diverses sociétés, dans lesquelles le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs ne détient pas le contrôle et n'exerce pas d'influence notable.

Note 10 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Prêts et autres immobilisations financières bruts	44 975	25 964
Dépréciations	- 525	- 631
Total	44 450	25 333

Les « Prêts et autres immobilisations financières », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2017 s'élève à 44 975 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs. La variation par rapport à l'exercice précédent s'explique par un reclassement sur l'exercice d'un poste d'autres actifs courants à autres actifs financiers non courants.

Note 11 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Encours	142 759	169 389
Produits finis	36 852	33 634
Programmes immobiliers bruts	179 611	203 023
Dépréciations	-1 319	-1 684
Programmes immobiliers nets	178 292	201 339
Stocks divers	7 588	8 469
Total	185 880	209 808

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 12.

Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 30/09/2016	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2017
Center Parcs - Roybon	France	39 801	510	0	40 311
Center Parcs Bois Harcholins	France	18 267	38 584	-38 652	18 199
Salou	Espagne	0	14 388		14 388
Meribel Ravines	France	5 029	8 998	0	14 027
Center Parcs Sud Ouest	France	6 183	2 977	0	9 160
Center Parcs Vielsalm	Belgique	3 607	2 683	0	6 290
Presqu'île de la Touques	France	5 965	14 269	-14 404	5 830
Center Parcs Poligny (Jura)	France	4 923	14	0	4 937
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	France	4 809	23	-1	4 831
Bassens (Sénioriales)	France	0	4 067	0	4 067
Center Parcs Bois Francs Foncière	France	3 559	430	-1	3 988
PV Aime La Plagne	France	3 000	694		3 694
Soustons (Sénioriales)	France	955	2 164	0	3 119
Pollestres (Sénioriales)	France	876	3 303	-1 413	2 766
Nandy (Sénioriales)	France	3 296	3 936	-4 749	2 483
Ville de Bruges (Sénioriales)	France	3 550		-1 365	2 185
Bracieux (Sénioriales)	France	1 869	200		2 069
Lille loisirs	France	1 017	5 434	-4 587	1 864
Pont Aven (Sénioriales)	France	3 185	74	-1 562	1 697
Vias (Sénioriales)	France	4 955	32	-3 390	1 597
Ville d'Emerainville (Sénioriales)	France	5 004	539	-3 998	1 545
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	France	4 933	2 919	-6 495	1 357
Pringy (Sénioriales)	France	1 843	100	-599	1 344
Center Parcs Port Zelande	Pays-Bas	5 222	14 424	-18 349	1 297
Pourrières (Sénioriales)	France	920	275	0	1 195
Dijon (Sénioriales)	France	600	2 111	-1 733	978
Sannois (Sénioriales)	France	381	497		878
Noisy le Grand (Sénioriales)	France	234	644		878
Rilleux la Pape (Sénioriales)	France	1 139	3 585	-3 874	850
Saint Priest (Sénioriales)	France	0	839	0	839
Ville de Manosque (Sénioriales)	France	1 357	353	-936	774
Vendres (Sénioriales)	France	0	756	0	756
Pessac (Sénioriales)	France	0	713	0	713
Teich (Sénioriales)	France	0	706	0	706
Mordelles (Sénioriales)	France	270	412		682
Center Parcs Nordseeküste	Allemagne	2 072	0	-1 402	670
Ville de Saint Avertin (Sénioriales)	France	632	71	-71	632
Ville de Marseille (Sénioriales)	France	911	54	-363	602
Manilva	Espagne	598	149	-149	598
Cavillargues (Sénioriales)	France	756	23	-214	565
Medis (Sénioriales)	France	1 861	1 142	-2 451	552
Saint Palais (Sénioriales)	France	217	320		537
Charleval (Sénioriales)	France	1 094	24	-594	524
Boisroger	France	500	11	0	511
Flaine Montsoleil Centre	France	400	99	-99	400
Dhuizon Loisirs	France	356	0	0	356
Boulou (Sénioriales)	France	1 501	60	-1 247	314
Cavaillon (Sénioriales)	France	0	262	0	262
Juvignac (Sénioriales)	France	655	100	-537	218
Soulac (Sénioriales)	France	197	7	-7	197
Ville de Cenon (Sénioriales)	France	978	0	-820	158
Avoriaz Crozats	France	0	113	0	113
La Rochelle la Pallice (Sénioriales)	France	0	113		113
Center Parcs Hochsauerland	Allemagne	1 396	0	-1 396	0
Gonfaron (Sénioriales)	France	264	61	-325	0
Teyran (Sénioriales)	France	255	0	-255	0
Avoriaz	France	823	14	-837	0
Center Parcs Allgäu	Allemagne	39 874	0	-39 874	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)		10 933	6 852	-7 791	9 994
Valeur totale des stocks immobiliers		203 023	141 128	-164 540	179 611

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 141 128 milliers d'euros provenant essentiellement :
 - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 129 039 milliers d'euros.
Les principaux programmes concernés sont les programmes de Center Parcs Bois des Harcholins (38 584 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (14 424 milliers d'euros), Salou (Espagne) (14 388 milliers d'euros), Presqu'île de la Touques (14 269 milliers d'euros), Meribel Ravines (8 998 milliers d'euros), Lille loisirs (5 434 milliers d'euros), les Sénioriales de Bassens (1 424 milliers d'euros), les Sénioriales de Nandy (3 936 milliers d'euros), les Sénioriales de Rilleux la Pape (3 585 milliers d'euros), Center Parcs Sud-Ouest (2 977 milliers d'euros), Center Parcs Bois de la Mothe Chandennier (2 919 milliers d'euros) et les Sénioriales de Dijon (2 111 milliers d'euros).
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 12 089 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers Lille Loisirs pour 3 176 milliers d'euros, les Sénioriales de Bassens pour 2 643 milliers d'euros, les Sénioriales de Pollestres pour 2 000 milliers d'euros, les Sénioriales de Soustons pour 1 590 milliers d'euros, les Sénioriales de Rilleux la Pape pour 1 515 milliers d'euros et les Sénioriales de Pornic pour 1 000 milliers d'euros.
- des diminutions liées à la vente des biens immobiliers et à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 164 540 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Center Parcs Allgau (-39 874 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (-38 652 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (-18 349 milliers d'euros), Presqu'île de la Touques (-14 404 milliers d'euros), Center Parcs Bois de la Mothe Chandennier (-6 495 milliers d'euros), les Sénioriales de Nandy (-4 749 milliers d'euros), Lille loisirs (-4 587 milliers d'euros) les Sénioriales d'Emerainville (-3 998 milliers d'euros), les Sénioriales de Rilleux la Pape (-3 874 milliers d'euros), les Sénioriales de Vias (-3 390 milliers d'euros), les Sénioriales de Medis (-2 451 milliers d'euros), les Sénioriales de Pollestres (-1 413 milliers d'euros).

A noter que le groupe Pierre et Vacances Center Parcs dispose de stocks relatifs au programme Center Parcs de Roybon. Les événements survenus au cours de l'exercice sont présentés dans les faits marquants

Note 13 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Immobilier	185 345	165 667
Tourisme	84 948	75 250
Prestations de services	4 110	4 794
Créances clients brutes	274 403	245 711
Immobilier	-532	-411
Tourisme	-5 508	-5 448
Prestations de services	-134	-179
Dépréciations	-6 174	-6 038
Total	268 229	239 673

Au 30 septembre 2017, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 28 556 milliers d'euros.

Cette hausse est principalement imputable à l'activité immobilière pour 19 557 milliers d'euros.

L'activité touristique quant à elle présente une augmentation des créances nettes pour un montant 9 638 milliers d'euros, traduisant notamment la hausse des factures à établir sur les refacturations de travaux de rénovation auprès des propriétaires.

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

Note 14 – Autres actifs courants

14.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Avances et acomptes versés	40 517	35 133
Etats – impôts et taxes	69 270	90 984
Autres créances	39 936	41 205
Valeurs brutes	149 723	167 322
Provisions	-1 536	-1 212
Autres débiteurs nets	148 187	166 110
Loyers	21 346	19 070
Autres charges constatées d'avance	18 433	15 449
Charges constatées d'avance	39 779	34 518
Total Autres actifs courants	187 965	200 627

Les autres actifs courants s'élèvent à 187 965 milliers d'euros au 30 septembre 2017, en baisse de 12 662 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2015/2016. Cette variation provient essentiellement de la baisse du poste Etats – impôts et taxes, et à de plus faibles créances de CFE portées par nos entités touristiques.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2016/2017, le Groupe a cédé sa créance née du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) de l'année civile 2015. Cette opération, sans recours et à titre d'escompte, a permis de transférer la quasi-totalité des risques et avantages associés à cette créance d'exploitation, qui à ce titre a été décomptabilisée du bilan. La cession s'est ainsi traduite par un encaissement net de 4 811 milliers d'euros sur l'exercice 2016/2017.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Comptes courants externes	71 735	29 820
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	7 120	7 642
Total	78 855	37 462

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

La variation du poste comptes courants externes est principalement lié au compte courant vis-à-vis de Village Nature.

Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(En milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Trésorerie	86 712	88 419
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	130	130
Trésorerie et équivalents de trésorerie	86 842	88 549
Soldes bancaires créditeurs	-9 571	-1 124
Trésorerie nette	77 271	87 425

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

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
	Juste valeur	Juste valeur
SICAV monétaires	130	130
Certificats de dépôts	-	0
Total	130	130

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

Note 16 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 30 septembre 2017, le capital social s'élève à 98 017 230 euros et se décompose en 9 801 723 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours de l'exercice 2016/2017, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé 9 535 071 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2016/2017 et 2015/2016 sont détaillées dans le tableau suivant :

	30/09/2017	30/09/2016
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 801 723	8 821 551
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)		496 800
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-266 652	-299 444
Nombre moyen pondéré d'actions	9 535 071	9 018 907
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	348 128	270 206
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	9 883 199	9 289 112

Actions propres :

Au cours de l'exercice 2016/2017, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a attribué définitivement 7 574 actions propres aux salariés bénéficiaires des plans d'attribution d'actions gratuites émis en 2016 et 2017.

Par ailleurs, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, le Groupe a également procédé à la cession et à l'acquisition d'actions d'autocontrôle générant une entrée de trésorerie nette de 163 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2017, le Groupe détient ainsi 264 788 actions propres pour un montant total de 5 541 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 21 février 2017 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2015/2016.

Note 17 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2016	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2017
Rénovations	5 721	941	-2	-213	0	6 447
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	22 638	3 517	-1 539	0	-2 939	21 677
Provisions pour litiges	2 020	1 070	-669	-177	-30	2 214
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	2 551	807	-1 404	0	0	1 954
Autres provisions	1 211	995	-71	-273	31 835	33 697
Total	34 141	7 330	-3 685	-663	28 866	65 989
<i>Part non courante</i>	26 718					58 531
<i>Part courante</i>	7 423					7 458

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

Les provisions pour restructuration et fermeture de sites sont liées à la réorganisation de certaines activités du Groupe, ainsi qu'à la politique sélective de renouvellement des baux, conduisant à la fermeture de sites déficitaires.

La variation la plus significative de la période correspond principalement aux autres provisions. Cette augmentation est relative à une provision complémentaire de 31 835 milliers d'euros sur les titres négatifs des sociétés mises en équivalence (essentiellement, les filiales Villages Nature) (Cf Note 8 « Titres mis en équivalence »).

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Rénovations	6 275	5 557
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	18 417	19 634
Provisions pour litiges	344	375
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	286	80
Autres provisions	33 209	1 072
Provisions à caractère non courant	58 531	26 718
Rénovations	172	164
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	3 260	3 004
Provisions pour litiges	1 870	1 645
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	1 668	2 471
Autres provisions	488	139
Provisions à caractère courant	7 458	7 423
Total	65 989	34 141

Provision pour litiges :

Les provisions pour litiges s'élèvent à 2 214 milliers d'euros au global, dont 1 870 milliers d'euros présentent un caractère courant et 344 milliers d'euros un caractère non courant.

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

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

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde des provisions au 30 septembre 2016	130	161	1 729	2 020
Nouveaux litiges	0	0	1 070	1 070
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-130	-50	-489	-669
Reprises non utilisées	0	0	-177	-177
Reclassement et variations de périmètre	0		-30	-30
Solde des provisions au 30 septembre 2017	0	111	2 103	2 214

Au-delà des procédures en cours mentionnées en note 12, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe aurait connaissance qui serait en suspens ou dont il serait menacé) ne présente, au 30 septembre 2017, ni individuellement, ni au global, de caractère significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés :

Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, dont l'évaluation est effectuée par des actuaires indépendants, sont déterminées selon les principes comptables du Groupe (cf. note 1.21 « Engagements de retraite et autres avantages assimilés »). Les engagements enregistrés concernent principalement la France et les Pays-Bas. Les principales hypothèses actuarielles retenues par pays pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2017		30/09/2016	
	France	Pays-Bas	France	Pays-Bas
Taux d'actualisation	1,50%	1,50%	0,75%	0,75%
Taux de progression des salaires	1,90%	2,00%	2,00%	1,90%
Taux d'inflation	1,75%	2,00%	2,00%	2,00%

Les hypothèses de rendement long terme attendu sur les actifs et les taux d'actualisation retenus pour l'estimation des obligations du Groupe ont été définies à partir de recommandations d'experts indépendants. Le taux d'actualisation est déterminé par référence à un taux de marché fondé sur les obligations d'entreprises européennes de première catégorie (taux Iboxx Corporate AA 10+).

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

(en milliers d'euros)	30/09/2017			30/09/2016		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	125 954	7 172	133 126	130 997	6 914	137 911
Juste valeur des actifs du régime	111 449		111 449	115 271		115 271
Passif net au bilan	14 505	7 172	21 677	15 726	6 914	22 640

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017			Exercice 2015/2016		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	15 726	6 914	22 640	11 025	6 679	17 704
Coût des services rendus	2 786	538	3 324	2 185	549	2 734
Coût financier	973	48	1 021	1 872	145	2 017
Rendement des actifs du régime	-863	0	-863	-1 699	-38	-1 737
Cotisations et prestations versées	-1 154	-379	-1 533	-142	-386	-528
Ecart actuariels comptabilisés	-2 960	-647	-3 607	2 165	-43	2 121
Coût des services passés	0	698	698	261	0	261
Variation périmètre	-4	2	-2	60	4	64
Dette actuarielle au 30 septembre	14 505	7 172	21 677	15 726	6 914	22 640

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Juste valeur des placements à la date d'ouverture	115 271	93 849
Rendement effectif des actifs du régime	777	1 558
Cotisations perçues employeur	1 281	- 1
Cotisations perçues des participants au régime	645	591
Prestations versées et dépenses de la période	- 1 928	- 1 878
Ecart actuariel	- 4 597	21 152
Juste valeur des placements à la date de clôture	111 449	115 271

Etude de sensibilité de la juste valeur des actifs du régime

La sensibilité de la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs diminuerait la juste valeur des actifs du régime de 5 162 milliers d'euros. A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs augmenterait la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice de 5 532 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)	30/09/2017	30/09/2016
Trésorerie	-	-
Assurance	111 449	115 271
Juste valeur	111 449	115 271

Etude de sensibilité de la valeur actualisée des obligations

La sensibilité de la valeur actualisée des obligations est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation diminuerait la valeur actualisée de l'obligation de 5 899 milliers d'euros.

A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation augmenterait la valeur actualisée des obligations de 6 343 milliers d'euros.

Note 18 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	9 500	0
. Immobilier	9 500	0
Emprunt obligataire	137 134	169 382
. Tourisme	137 134	169 382
Crédits d'accompagnement	8 215	6 201
. Immobilier	8 215	6 201
Contrats de location financement	100 299	103 125
. Tourisme	100 299	103 125
Autres dettes financières	22 040	6 302
. Tourisme	21 724	6 163
. Immobilier	316	139
Sous-total part à long terme	277 188	285 010
. dont Tourisme	259 157	278 670
. dont Immobilier	18 031	6 340
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 921	4 027
. Tourisme	1 921	2 522
. Immobilier	0	1 505
Crédits d'accompagnement	3 417	1 643
. Immobilier	3 417	1 643
Contrats de location financement	3 526	3 681
. Tourisme	3 526	3 681
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	9 571	1 124
. Tourisme	6 213	841
. Immobilier	3 358	283
Sous-total part à court terme	18 435	10 475
. dont Tourisme	11 660	7 044
. dont Immobilier	6 775	3 431
Total	295 623	295 485
. dont Tourisme	270 817	285 714
. dont Immobilier	24 806	9 771

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2017 :

Pour l'activité Tourisme :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1^{er} octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante.
Au cours de l'exercice 2016/2017, 959 070 obligations de type ORNANE ont fait l'objet d'une demande de remboursement. Au 30 septembre 2017, cet emprunt obligataire a une valeur de 77 831 milliers d'euros dans les comptes consolidés du Groupe.
- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 19 juillet 2016 d'un montant nominal de 60 000 milliers d'euros, à échéance décembre 2022. Cette émission, assortie d'un coupon de 4,25%, a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Au 30 septembre 2017, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 59 304 milliers d'euros.
- au dérivé incorporé de l'ORNANE, devant être comptabilisé en dette mark to market. Les variations de juste valeur de ce dérivé sont constatées en résultat financier sur une ligne distincte « Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE ». Au 30 septembre 2017, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 21 440 milliers d'euros.

La convention de crédit signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving de 200 millions d'euros n'est pas utilisé au 30 septembre 2017.

Pour l'activité Immobilière :

- au nouvel emprunt de 9 500 milliers d'euros mis en place par le Groupe dans le cadre du développement immobilier en Espagne.
- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 11 632 milliers d'euros dont principalement :
 - 2 826 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Soustons ;
 - 2 601 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Nandy ;
 - 2 025 milliers d'euros pour financer le programme immobiliers des Senioriales de Pollestres ;
 - 1 961 milliers d'euros pour financer le programme immobiliers des Senioriales de Bassens ;
 - 1 403 milliers d'euros pour financer le programme immobiliers des Senioriales de Pornic ;
 - 567 milliers d'euros pour financer le programme immobiliers des Senioriales de Saint Etienne ;
 - 249 milliers d'euros pour financer le programme immobiliers des Senioriales de Bruges.

Ainsi, au cours de l'exercice 2016/2017, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs a encaissé 18 342 milliers d'euros au titre des nouveaux emprunts dans le cadre du développement immobilier en France et en Espagne.

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 44 468 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 34 929 milliers d'euros correspondant au remboursement partiel du nominal de 959 070 obligations de type ORNANE ;
- 4 911 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement;

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs bénéficie également de 5 autres lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 15 millions d'euros, à échéance mai 2020 ;
- 10 millions d'euros ;
- 5 millions d'euros ;
- 5 millions d'euros ;
- 4 millions d'euros échéance Mars 2018;

Au 30 septembre 2017, aucune de ces lignes de crédit n'est utilisée.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Le Domaine du Lac de l'Ailette	101 300 (*)	103 555
PV SA	869 (**)	1 305
CPE	1 656	1 946
Total	103 825	106 806

(*) : L'actif net sous-jacent (101 653 milliers d'euros au 30 septembre 2017) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.
 (**): L'actif net sous-jacent (843 milliers d'euros au 30 septembre 2017) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

Ventilation par échéance :

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

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2017	30/09/2016
Année N+1	18 435	10 475
Année N+2	11 132	7 642
Année N+3	111 781 (*)	4 344
Année N+4	3 098	118 906
Année N+5	62 608 (**)	3 033
Année > N+5	88 569 (***)	151 085
TOTAL	295 623	295 485

(*) dont 9 500 milliers d'euros lié à l'emprunt immobilier Espagne et 77 831 milliers d'euros liés au remboursement de l'ORNANE. A noter que des demandes de remboursement anticipé ont été formulées par les détenteurs d'obligations postérieurement à la clôture. Le nombre d'obligations concernées à date est précisé dans la note 2.1. "Principaux faits marquants de l'exercice 2016/2017".

(**) dont 59 304 milliers d'euros liés d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

(***) dont 88 101 milliers d'euros liés aux contrats de location financement

Ventilation des principales dettes financières par nature de taux :

Taux fixe :

Les principales dettes financières à taux fixe enregistrées au passif du bilan au 30 septembre 2017 concernent les retraitements des contrats de location financement et les emprunts obligataires. Le nominal des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 240 960 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 3,33% et 6,02%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/17 (en millions d'euros)	Taux
Contrats de location financement			
21/09/2005	31/12/2038	10,3	6,02%
01/10/2009	30/07/2019	0,9	6,00%
01/10/2014	31/12/2024	1,6	6,00%
01/01/2015	31/12/2017	0,0	3,33%
Emprunt obligataire			
04/02/2014	01/10/2019 (*)	77,8	3,50%
19/07/2016	31/12/2022	59,3	4,25%
Total		241,0	

(*) Des demandes de remboursement anticipé ont été formulées par les détenteurs d'obligations postérieurement à la clôture. Le nombre d'obligations concernées à date est précisé dans la note 2.1 "Principaux faits marquants de l'exercice 2016/2017".

Taux variable :

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit et des crédits d'accompagnement contractés à taux variable s'élève à 21 132 milliers d'euros avec un taux variant de Euribor 1 mois + marge à Euribor 1 an + marge.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a conclu par le passé des contrats d'échange de taux d'intérêts (les caractéristiques de ces instruments sont présentées en note 20 « Instruments de couverture »).

En l'absence d'anticipation de hausse des taux d'intérêts, le Groupe n'a pas contracté de nouveaux instruments financiers de couverture.

L'analyse des emprunts auprès des établissements de crédit et des crédits d'accompagnement à taux variable est la suivante :

Emprunts, crédits d'accompagnement et crédits baux			
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/17 (en millions d'euros)	Taux
Emprunts auprès des établissements de crédit :			
21/06/2017	21/06/2020	9,5	Euribor 1an +marge
Sous-total		9,5	
Crédits d'accompagnement :			
14/12/2016	31/12/2016	2,8	Euribor 1mois +marge
22/01/2016	22/01/2016	2,6	Euribor 3 mois +marge
18/04/2017	18/04/2016	2,0	Euribor 3 mois +marge
30/06/2017	30/06/2016	2,0	Euribor 3 mois +marge
25/10/2016	30/11/2016	1,4	Euribor 3 mois +marge
01/07/2016	01/07/2016	0,6	Euribor 3 mois +marge
31/01/2016	31/01/2016	0,2	Euribor 3 mois +marge
Sous-total		11,6	
TOTAL		21,1	

Sûretés :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Avals et cautions	210 013	174 810
Hypothèques	15 265	6 365
Total	225 278	181 175

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

- d'une garantie à première demande de 163 861 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- des hypothèques de 1^{er} rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
 - o Les Senioriales – Pollestres pour un montant de 3 800 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Bassens pour un montant de 3 600 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Bruges pour un montant de 3 365 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Nîmes pour un montant de 3 000 milliers d'euros

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

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2017	30/09/2016
Année N+ 1	17 646	3 874
Année N+ 2	14 986	10 923
Année N+ 3	25 070	7 451
Année N+ 4	7 609	4 351
Année N+ 5	4 894	4 609
Année > N+ 5	155 073	149 967
Total	225 278	181 175

Note 19 – Instruments Financiers

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

(en milliers d'euros)	Catégorie IAS 39	30/09/2017	30/09/2016
		Valeur comptable (*)	Valeur comptable (*)
ACTIFS			
Actifs financiers non courants		46 078	26 964
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>Actifs disponibles à la vente à la juste valeur par capitaux propres</i>	1 629	1 631
<i>Créances rattachées</i>	<i>Prêts et créances au coût amorti</i>	14	0
<i>Prêts et autres immobilisations financières</i>	<i>Prêts et créances au coût amorti</i>	44 435	25 333
Clients et comptes rattachés	Prêts et créances au coût amorti	268 229	239 673
Autres actifs courants (**)	Prêts et créances au coût amorti	38 399	39 992
Actifs financiers courants	Prêts et créances au coût amorti	78 855	37 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par résultat (***)	86 842	88 549
PASSIFS			
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		295 623	295 484
<i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	<i>Passifs financiers au coût amorti</i>	11 421	4 027
<i>Emprunt obligataire</i>	<i>Passifs financiers au coût amorti</i>	137 134	169 382
<i>Option de monétisation de l'ORNANE</i>	<i>Passifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	21 440	5 778
<i>Contrat de location financement</i>	<i>Passifs financiers au coût amorti</i>	103 825	106 806
<i>Soldes bancaires créditeurs</i>	<i>Passifs financiers au coût amorti</i>	9 571	1 124
<i>Autres dettes financières</i>	<i>Passifs financiers au coût amorti</i>	12 232	8 367
Autres passifs non courants	Passifs financiers au coût amorti	149	862
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Passifs financiers au coût amorti	319 109	298 402
Autres passifs courants (**)	Passifs financiers au coût amorti	123 765	121 735
Autres passifs financiers courants	Passifs financiers au coût amorti	22 394	21 940

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

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

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

Note 20 – Instruments de couverture

La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt lorsque ces derniers présentent une forte volatilité ou une anticipation de forte hausse. Pour cela, le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps ou des caps de taux d'intérêt.

Les instruments dérivés alors contractés sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt et sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie.

En l'absence d'anticipation de hausse des taux d'intérêts, le Groupe n'a pas contracté de nouveaux instruments financiers de couverture.

Note 21 – Risques de marché

Gestion de la trésorerie

La gestion de la trésorerie est assurée de manière centralisée par les équipes spécialisées de la Direction Financière du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs. Les excédents de trésorerie des filiales sont remontés sur l'entité centralisatrice du Groupe (Pierre et Vacances FI), qui en assure la redistribution à celles qui ont des besoins, et peut être amenée, en fonction des évolutions de marché attendues, à placer 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 et Vacances-Center Parcs considère qu'il n'est pas soumis à une concentration du risque de crédit. La Direction du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs souhaitant pouvoir disposer à tout moment de la trésorerie disponible constituée par des parts de sicav et fonds communs de placement, ces placements sont à court terme (durée inférieure à 3 mois) et liquides.

Risque de crédit

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

Concernant l'activité touristique, le risque d'impayés clients est faible, plus de 72% du chiffre d'affaires étant réalisé par la vente directe, mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

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

Gestion du capital

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

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

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

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

Risque de liquidité

Au 30 septembre 2017, la trésorerie nette du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs s'élève à 77 271 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (86 842 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (9 571 milliers d'euros).

De plus, comme indiqué dans la note 18, le Groupe bénéficie de 5 lignes de crédit confirmées, ainsi qu'une ligne de crédit revolving. Au 30 septembre 2017, aucune de ces lignes n'est utilisée. Le Groupe n'encourt donc pas de risque de liquidité.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2017, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	11 421	1 921	9 500	0
Emprunt obligataire (*)	137 134	0	137 134	0
Contrat de location financement	103 825	3 526	12 329	87 970
Autres dettes financières	33 672	3 417	29 655	600
Soldes bancaires créditeurs	9 571	9 571	-	-
Dettes financières brutes hors incidence des dérivés	295 623	18 435	188 618	88 570
Instrument dérivé passif	0	0	-	-
Dettes financières brutes	295 623	18 435	188 618	88 570
Equivalents de trésorerie	-130	-130	-	-
Trésorerie active	-86 712	-86 712	-	-
Endettement financier net	208 781	-68 407	188 618	88 570

(*) dont 77 831 milliers d'euros liés au remboursement de l'ORNANE. A noter que des demandes de remboursement anticipé ont été formulées par les détenteurs d'obligations postérieurement à la clôture. Le nombre d'obligations concernées à date est précisé dans la note 2.1. "Principaux faits marquants de l'exercice 2016/2017".

Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas de financement bancaire dépendant de la notation du Groupe. Les contrats régissant la dette « Corporate », ainsi que les lignes de crédit, ont des clauses conventionnelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe.

La définition et les niveaux des ratios, également appelés covenants financiers, sont fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect des ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements.

Ces crédits sont par ailleurs tous assortis de clauses juridiques usuelles : « negative pledge », « pari passu », « cross default ».

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » réalisé en mars 2016, un seul ratio financier est suivi : dettes financières nettes ajustées / EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du Groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0% ; EBITDAR = résultat opérationnel courant consolidé du Groupe majoré des dotations nettes aux amortissements et provisions, et des charges liées au plan d'options de souscription et d'achat d'actions, avant la charge de loyers de l'exercice hors sièges sociaux). Ce ratio doit rester inférieur ou égal à 3,20 au titre de l'exercice 2016/2017, conformément à la convention de crédit signée en mars 2016.

Ce covenant n'est calculé contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre. Au titre de l'exercice 2016/2017, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs respecte ce ratio.

Au 30 septembre 2017, les flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours des dettes financières par date de maturité sont les suivants :

	30/09/2017	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours de dettes financières	104 845	13 288	38 479	53 078

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 lorsque ces derniers présentent une forte volatilité ou une anticipation de forte hausse. Pour cela, le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps ou des caps de taux d'intérêt. Ainsi, le résultat financier du Groupe Pierre et 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 2017, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2017	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts - taux fixe (*)	240 960	3 526	149 463	87 971
Emprunts - taux variables	21 132	3 417	17 715	0
Autres passifs	22 040	0	21 440	600
Intérêts courus non échus	1 921	1 921	-	-
Passifs financiers	286 053	8 864	188 618	88 571
Prêts - taux fixe	7 120	551	2 003	4 566
Prêts - taux variables	21 522	571	20 951	-
Equivalents de trésorerie - taux variables	130	130	-	-
Actifs financiers	28 772	1 252	22 954	4 566
Position nette	257 281	7 612	165 664	84 005

(*) dont 77 831 milliers d'euros liés au remboursement de l'ORNANE. A noter que des demandes de remboursement anticipé ont été formulées par les détenteurs d'obligations postérieurement à la clôture. Le nombre d'obligations concernées à date est précisé dans la note 2.1 "Principaux faits marquants de l'exercice 2016/2017".

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2017 est la suivante :

En milliers d'euros	30/09/2017
Emprunts	21 132
Prêts	21 522
Equivalents de trésorerie	130
Position nette avant gestion	-520

Une hausse ou une baisse de 1% des taux court terme aurait une incidence de respectivement -5 milliers d'euros et +5 milliers d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2016/2017, montants à comparer au résultat financier de -44,9 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2016/2017.

Risque de change

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

Note 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Tourisme	253 734	244 865
Immobilier	52 713	40 251
Prestations de services	12 662	13 286
Total	319 109	298 402

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une augmentation de 20 707 milliers d'euros. Cette évolution provient essentiellement de l'activité immobilière du groupe (12 462 milliers d'euros) et concerne principalement le programme immobilier du Bois des Harcholins (10 183 milliers d'euros).

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

Note 23 – Autres passifs courants et non courants

23.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Avances et acomptes reçus	139 139	106 882
TVA et autres dettes fiscales	71 490	70 785
Personnel et organismes sociaux	63 459	60 225
Passif lié aux contrats de locations	149	862
Autres dettes	60 306	61 510
Autres dettes d'exploitation	334 543	300 264
Ventes immobilières et fonds de concours	80 090	102 947
Produits constatés d'avance divers	38 202	16 251
Produits constatés d'avance	118 292	119 198
Total Autres passifs	452 835	419 462
Autres passifs courants	452 686	418 600
Autres Passifs non courants	149	862

L'augmentation de 33 373 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » provient essentiellement du poste avances et acomptes reçus pour 32 257 milliers d'euros provenant des réservations de l'activité touristique .

23.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Comptes courants externes	22 394	21 940
Instruments financiers de couverture	0	0
	22 394	21 940

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire.

Note 24 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2016/2017 se présente de la manière suivante :

		30/09/2016	Variations liées à l'activité	Autres variations	30/09/2017
Valeur nette des stocks		209 808	-20 075	-3 852	185 880
Créances clients et comptes rattachés		239 673	28 679	-122	268 229
Autres actifs courants		238 089	48 981	-20 251	266 820
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	687 570	57 585	-24 225	720 929
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		298 402	20 413	294	319 109
Autres passifs (courants et non courants)		441 402	32 277	1 550	475 229
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	739 804	52 690	1 844	794 338
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	(52 234)	4 895	(26 070)	(73 409)
<i>dont variation des dettes et créances non opérationnelles</i>			-1 633		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>			6 528		

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

Note 25 – Echancier des créances et des dettes

(En milliers d'euros)	30/09/2017	Montants non échus ou échus depuis - 1 an	Montants avec une antériorité entre 1 et 5 ans	Montants avec une antériorité > 5 ans
Autres actifs financiers non courants	44 450	44 450	-	-
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	268 229	268 229	-	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	266 820	265 787	1 033	-
Total Actif	579 499	578 466	1 033	-
Autres passifs non courants	149	149	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	319 109	319 109	-	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	475 080	475 080	-	-
Total Passif	794 338	794 338	-	-

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 26 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Tourisme	1 273 343	1 225 761
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	607 804	581 772
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	665 539	643 989
Développement immobilier	151 966	146 863
Total	1 425 309	1 372 624

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

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
France	784 590	764 931
Pays-Bas	218 483	209 733
Belgique	110 365	107 690
Allemagne	112 033	107 056
Espagne	47 820	36 274
Italie	52	52
Autres	0	26
Tourisme	1 273 343	1 225 762
France	144 147	116 766
Allemagne	3 213	1 526
Espagne	173	21 377
Pays Bas	4 433	4 657
Maroc	0	0
Chine	0	2 536
Développement Immobilier	151 966	146 862
TOTAL	1 425 309	1 372 624

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 928 737 milliers d'euros.

Note 27 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-45 070	-41 440
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-90 136	-66 718
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-448 177	-451 593
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-82 552	-79 275
Publicité et honoraires	-129 465	-125 649
Autres (dont achats de séjours)	-203 211	-177 627
Total	-998 611	-942 302

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 998 611 milliers d'euros sur l'exercice 2016/2017, en hausse de 56 309 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2015/2016.

Cette variation s'explique par une hausse sensible des achats de séjours, suite à la première contribution en année pleine de la société La France du Nord au Sud (30 461 milliers d'euros), acquise au cours du 2^{ème} semestre de l'exercice 2015/2016. Le poste coûts des stocks vendus du développement immobilier enregistre une hausse de 23 418 milliers d'euros.

La charge du Groupe de l'exercice 2016/2017 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 366,6 millions d'euros (dont 167,5 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; et dont 199,1 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 366,2 millions d'euros sur l'exercice 2015/2016 (171,4 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe; 194,8 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe).

Note 28 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Salaires et rémunérations	-259 521	-245 851
Charges sociales	-78 261	-74 396
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-1 821	-2 425
Charges liées aux plans d'option	-2 410	-1 490
Total	-342 013	-324 162

Les charges de personnel s'élèvent à 342 013 milliers d'euros, en augmentation de 17 851 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2015/2016. Cette évolution est en lien avec le développement du Groupe en Espagne, ainsi que l'incidence en année pleine de l'activité de La France du Nord au Sud.

Ce montant inclut par ailleurs la reconnaissance d'un produit à recevoir de 6 504 milliers d'euros correspondant au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE), contre 5 706 milliers d'euros sur l'exercice passé.

Charges liées aux plans d'option :

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

en milliers d'euros				Charges liées aux plans d'options	
				Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Date d'attribution par le Conseil d'Administration	Type (*)	Nombre d'options à l'origine	Date de fin de la période d'acquisition		
28/05/2013	AGA	229 778	01/01/2016	-	73
03/09/2013	AGA	13 333	01/01/2016	-	4
02/12/2013	AGA	15 555	01/01/2016	-	18
26/05/2014	AGA	20 889	01/01/2017	27	106
02/12/2014	AGA	2 222	01/01/2017	3	11
04/02/2016	AGA	302 500	04/02/2018	1 952	1 278
18/04/2017	AGA	79 700	18/04/2019	427	
TOTAL		663 977		- 2 410	- 1 490

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 :

	Valeur de l'action à la date d'octroi	Prix d'exercice	Volatilité	Date de fin de la période d'acquisition	Temps à maturité retenu	Taux sans risque	Taux rendement du dividende	Probabilités de départ des bénéficiaires	Valeur de l'option à la date d'octroi
Plan 28/05/2013	16,15 €	0 €	36 %	01/01/2016	3 ans	0,493 %	2,5 %	3 %	3,27 €
Plan 03/09/2013	15,95 €	0 €	37 %	01/01/2016	3 ans	0,702 %	2,5 %	3 %	3,09 €
Plan 02/12/2013	23,46€	0 €	39 %	01/01/2016	3 ans	0,450 %	2,17 %	3 %	9,21 €
Plan 26/05/2014	32,41 €	0 €	42%	01/01/2017	3 ans	0,559 %	0,2 %	3 %	13,21 €
Plan 02/12/2014	22,87 €	0 €	41%	01/01/2017	3 ans	0,210 %	0,0 %	3 %	10,39 €
Plan 04/02/2016	27,79 €	0 €	38,7%	04/02/2018	3 ans	-0,087 %	0,0 %	3 %	12,93 €
Plan 18/04/2017	40,48 €	0€	34,32%	18/04/2019	4 ans	0,008 %	0,0%	3 %	24,46 €

Note 29 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Dotations nettes aux amortissements	-42 259	-42 269
Dotations nettes aux provisions	-10 805	-19 862
Total	-53 064	-62 131

Les dotations nettes aux provisions s'élèvent à -10 805 milliers d'euros au cours de l'exercice 2016/2017. La forte baisse par rapport à l'exercice passé fait suite à de moindres dépréciations de créances clients.

Note 30 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Impôts et taxes	-8 318	-8 429
Autres charges d'exploitation	-5 956	-11 158
Autres produits d'exploitation	26 901	17 488
Total	12 627	-2 099

Le poste « Impôts et taxes » comprend des charges d'impôts et taxes opérationnelles, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation), les taxes foncières et les redevances audiovisuelles. Les postes « Autres produits d'exploitation » et « Autres charges d'exploitation » comprennent généralement les subventions et remboursements d'assurance, ainsi que certains coûts de siège. Ils incluent par ailleurs sur l'exercice 2016/2017 la quote-part de profit revenant au Groupe dans le cadre des opérations de rénovation des Center Parcs Hochsauerland (en Allemagne) et Port Zélande (aux Pays-Bas).

Note 31 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Coûts de restructuration et fermetures de site	-2 495	-3 120
Résultats de cessions	-1 309	-445
Frais engagés dans le cadre du 50ème anniversaire du Groupe	-2 448	0
Dotations nettes des provisions pour restructuration	744	-139
Provision pour perte de valeur des immobilisations	0	17
Autres éléments	-652	-734
Total	-6 160	-4 421

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 6 160 milliers d'euros. Ils intègrent principalement les coûts et provisions liés aux restructurations (- 2 495 milliers d'euros) ainsi que les frais engagés dans le cadre des festivités célébrant le 50ème anniversaire du Groupe Pierre & Vacances Center Parcs (- 2 448 milliers d'euros).

Par ailleurs, les « autres produits opérationnels » (15 241 milliers d'euros) incluent essentiellement les prix de vente des actifs cédés, leur valeur nette comptable apparaissant au sein des « autres charges opérationnelles » (-21 401 milliers d'euros).

Au cours de l'exercice 2015/2016, ce poste représentait une charge de 4 421 milliers d'euros, intégrant principalement des coûts et provisions pour restructuration liés au désengagement des sites déficitaires.

Note 32 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Coûts de l'endettement financier brut	-30 984	-20 045
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	769	759
Coûts de l'endettement financier net	-30 215	-19 286
Revenus des prêts	1 086	960
Autres produits financiers	1 173	526
Autres charges financières	-1 363	-2 215
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	-15 662	-5 755
Autres produits et charges financiers	-14 766	-6 484
Total	-44 981	-25 770
<i>Total charges financières</i>	-48 016	-28 020
<i>Total produits financiers</i>	3 035	2 250

Le résultat financier représente une charge nette de 44 981 milliers d'euros en 2016/2017, contre 25 770 milliers d'euros en 2015/2016.

Il inclut une charge financière de 15 662 milliers d'euros sans incidence sur la trésorerie correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE. Cette variation de juste valeur avait généré une charge de 5 755 milliers d'euros en 2015/2016.

Par ailleurs, le résultat financier est impacté négativement par des charges non récurrentes de 13 365 milliers d'euros liées aux demandes de remboursement anticipé de 959 070 obligations de type ORNANE intervenue au cours de l'exercice 2016/2017 (cf. note 1.21 « Emprunts et dettes financières »).

Retraité de ces éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 15 954 milliers d'euros au cours de l'exercice 2016/2017, contre 18 869 milliers d'euros en 2015/2016.

Note 33 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

• Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	-6 893	11 739
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	29 993	17 012
Utilisation des déficits fiscaux non activés antérieurement	-15 282	-6 003
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	1 853	11 967
Autres	23 676	913
Résultat taxable consolidé	33 347	35 629
<i>Taux d'impôt Groupe</i>	<i>34,43%</i>	<i>34,43%</i>
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	-11 481	-12 267
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	92	2 252
CVAE	-3 494	-3 752
Autres éléments	-543	80
Charge d'impôt du groupe	-15 426	-13 687
dont impôts exigibles (y compris la CVAE)	-16 148	-16 478
dont impôts différés	722	2 791

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

Les opérations intra-groupe ayant une incidence fiscale correspondent essentiellement à la taxation d'abandon de créances internes au groupe, qui sont sans effet sur le résultat avant impôt de l'ensemble consolidé.

Les autres éléments non taxables s'élèvent à 23 676 milliers d'euros sur l'exercice 2016/2017 et correspondent essentiellement à des charges financières non déductibles, à la variation de juste valeur de l'ORNANE et à la charge IFRS 2.

En outre, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le Tribunal Administratif de Montreuil, la société Pierre et Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale française au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Le 17 mars 2016, la Cour Administrative de Versailles a rendu deux arrêts confirmant la position de la société. Le jugement confirme l'appréciation du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs sur l'absence de risque financier attaché à ce litige. Néanmoins, l'Administration Fiscale française a déposé, en date du 19 mai 2016, un pourvoi en cassation devant le Conseil d'Etat. Après avoir été affecté en février 2017 à un rapporteur, le pourvoi de l'Administration Fiscale française a été admis par le Conseil d'Etat en date du 25 août 2017.

- **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)	30/09/2016	Variation par résultat	Variation enregistrée en capitaux propres	30/09/2017
France	6 636	647	-374	6 909
Pays-Bas	-17 412	951	-877	-17 338
Belgique	1 810	43	198	2 051
Allemagne	569	195	0	764
Espagne	-263	46	0	-217
Italie	175	0	0	175
Chine	21	0	0	21
Impôts différés sur différences temporaires	-8 464	1 882	-1 053	-7 635
France	80 268	0	0	80 268
Belgique	4 617	-1 220	0	3 397
Allemagne	3 530	-1 098	0	2 431
Espagne	3 492	1 403	0	4 895
Impôts différés sur reports déficitaires	91 907	-916	0	90 991
Total	83 443	967	-1 053	83 356
<i>dont impôts différés actifs</i>	<i>89 739</i>			<i>88 877</i>
<i>dont impôts différés passifs</i>	<i>-6 296</i>			<i>-5 521</i>

Au 30 septembre 2017, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 83 356 milliers d'euros, dont -7 635 milliers d'euros au titre des différences temporaires. Ce montant inclut essentiellement un passif d'impôt différé de 21 468 milliers d'euros reconnu aux Pays-Bas au titre de la marque Center Parcs (évaluée à 85 870 milliers d'euros).

Le montant d'impôts différés reconnus au titre des déficits fiscaux s'élève quant à lui à 91,0 millions d'euros, dont 80,3 millions d'euros relatifs aux activités touristiques et immobilières réalisées par le Groupe en France.

Ces reports déficitaires ne sont comptabilisés en impôts différés actifs que dans la mesure où le groupe considère, sur la base des plans d'affaire relatifs aux activités touristiques et aux prévisions de réalisation des programmes immobiliers, qu'il est probable qu'il disposera de bénéfiques futurs imposables sur lesquels les pertes fiscales pourront être imputées dans un horizon de temps raisonnable. Au 30 septembre 2017, cet horizon de temps ne dépasse pas les 6 ans.

Le montant d'impôts différés a été calculé en appliquant les règles fiscales en vigueur à la date de clôture, soit celles votées au 30 septembre 2016.

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

Le montant des reports déficitaires non activés s'élève à 275,9 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 172,8 millions d'euros.

Note 34 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 801 723	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	-	496 800
Nombre d'actions émises en fin de période	9 801 723	9 318 351
Nombre moyen pondéré d'actions	9 535 071	9 018 907
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	9 883 199	9 289 112

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

Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :	Type	Prix d'exercice (en euros)	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
du 28/05/2013	AGA	0	0	61 148
du 03/09/2013	AGA	0	0	3 548
du 02/12/2013	AGA	0	0	4 140
du 26/05/2014 et en cours de validité	AGA	0	5 222	20 889
du 02/12/2014 et en cours de validité	AGA	0	556	2 222
du 02/02/2016 et en cours de validité	AGA	0	302 500	178 259
du 18/04/2017 et en cours de validité	AGA	0	39 850	0
		-	348 128	270 206

Résultat par action :

	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-56 727	-7 432
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-5,95	-0,82
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-5,95	-0,82

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

AUTRES ANALYSES

Note 35 – Effectifs

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

	Exercice 2016/2017	Exercice 2015/2016
Cadres	1 267	1 249
Agents de maîtrise et employés	6 351	6 106
Total	7 618	7 355

Note 36 – Engagements hors bilan

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

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2017	30/09/2016
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Engagements de loyers	310 399	1 063 657	753 823	2 127 879	2 093 906
Autres engagements donnés ⁽¹⁾	24 440	17 755	110 150	152 346	59 987
Engagements donnés	334 839	1 081 412	863 973	2 280 225	2 153 893
Garanties d'achèvement	28 434	70 165	0	98 599	31 087
Autres engagements reçus	651	115	36 272	37 038	34 714
Engagements reçus	29 085	70 280	36 272	135 637	65 801

(1) dont en 2017 la prise en compte d'indemnités de non-renouvellement de baux sur certains sites Center Parcs

Engagements donnés :

- Les ventes du foncier et des murs des résidences et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 30 septembre 2017, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 128 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 645 millions d'euros, dont 1 166 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.

La répartition des engagements de loyers par pôle et par échéance au 30 septembre 2017 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	Échéances					
		< N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	> N+5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	585 781	114 867	100 001	90 531	77 124	61 729	141 529
Center Parcs Europe	1 542 098	195 532	193 655	182 509	180 046	178 062	612 294
TOTAL	2 127 879	310 399	293 656	273 040	257 170	239 791	753 823

Les contrats de location du foncier et des murs des résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe conclus avec les investisseurs particuliers ou institutionnels sont signés pour une durée comprise généralement entre 9 ans et 12 ans avec possibilité de renouvellement à l'échéance. Les baux signés intègrent un montant fixe de loyer. Dans certains cas, ils peuvent comprendre, en complément de la partie fixe, une partie variable qui reste marginale. Ces loyers sont soumis à des clauses d'indexation correspondant en France à l'indice de référence des loyers et en Espagne à l'indice des prix à la consommation du pays.

Les contrats de location du foncier et des murs des 24 villages exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont conclus pour des durées comprises généralement entre 11,5 et 15 ans, avec possibilité de renouvellement. Les loyers comportent principalement une part fixe dans leur détermination. Ils sont soumis à une indexation soit fixe (2,9%), soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec des taux plancher et plafond généralement compris, en fonction des contrats, entre 1,75% et 3,75%.

- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 30 septembre 2017 :
 - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 24 123 milliers d'euros ;
 - d'une garantie d'un montant maximum de 7 077 milliers d'euros accordée à la société Lagune suite à l'acquisition par cette dernière de la société Center Parcs Allgäu GmbH ;
 - d'un engagement souscrit dans le cadre du projet de rénovation du Center Parcs Ardennen, de rachat auprès de Foncière des Murs du stock de cottages éventuellement invendu 24 mois après le début de l'opération. Au 30 septembre 2017, cet engagement s'élève à 3 145 milliers d'euros ;
 - D'une caution de 3 724 milliers d'euros de PVSA envers le TRESOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Equipements concernant le paiement différé de la taxe départementale pour le Conseil en Architecture, Urbanisme et Environnement ainsi que de la taxe départementale des espaces naturels sensibles ;
 - d'une caution de 2 298 milliers d'euros délivrée par BNP Paribas au profit du Trésor Public à la demande de PV SA. Dans la lettre de demande de caution du 17 mars , PV SA s'est engagée à reverser à BNP Paribas toute somme payée par cette dernière au titre de cette caution ;
 - d'une caution de 1 697 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
 - d'une caution de 1 555 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Equipements au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
 - d'une garantie maison-mère de 11 952 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note du rapport annuel relative aux transactions avec les parties liées.

Engagements reçus :

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 30 septembre 2016 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 77 510 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Méribel Ravines (46 818 milliers d'euros); Les Senioriales – Rilleux la Pape (7 691 milliers d'euros) ; Center Parcs 3 forêts (6 733 milliers d'euros); Les Senioriales – Soustons (5 194 milliers d'euros); Les Senioriales – Pollestres (2 250 milliers d'euros) ; Les Senioriales – Bassens (1 443 milliers d'euros) .
- d'une baisse d'un montant total de 9 998 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Les Senioriales – Medis (-5 085 milliers d'euros), Les Senioriales - Nandy (-2 868 milliers d'euros), Les Senioriales – Bruges (-1 410 milliers d'euros).

Les autres engagements reçus correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles, fonds de commerce et agences de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 30 septembre 2017, le montant de ces engagements s'élève à 33 985 milliers d'euros.

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

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'Administration en 2017 au titre de l'exercice 2016/2017 s'élève à 225 milliers d'euros, contre 106 milliers d'euros au titre de l'exercice 2015/2016.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2017 et le 30 septembre 2016, aucun salaire ⁴(y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce.

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

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

En euros	2016/2017	2015/2016
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	1 785 279	1 698 889
Rémunérations variables ⁽²⁾	723 951	710 336
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	32 892	28 619
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	952 579	636 757
TOTAL	3 494 701	3 074 601

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

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

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

(4) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution).

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

Note 38 – Identification de la société mère consolidante

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

⁴ A l'exception d'une rémunération brute de 4 804 euros versée à Alma Brémond au titre d'un CDD conclu avec la société Center Parcs Resorts France.

Note 39 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction : leur rémunération et avantages assimilés sont présentés dans la note 37 ;
- la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est la mise en équivalence :
 - o Les entités du Groupe Village Nature,
 - o Les entités du Groupe Adagio,
 - o Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, Les Séniories Ville de Castanet, Les Séniories Ville de Tourcoing, SCI Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, SNC N.L.D., SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL, HNA PV Tourism company limited, SCCV Palaiseau RT, SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1

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 .

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Chiffre d'affaires	23 093	5 955
Achats et services extérieurs	-35 165	-21 205
Autres charges et produits d'exploitation	-9 089	-2 270
Résultat financier	244	176

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

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Clients et comptes rattachés	37 041	58 533
Autres actifs courants	72 646	52 324
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 312	8 943
Autres passifs courants	38 581	41 269

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

(en milliers d'euros)	30/09/2017	30/09/2016
Avals et cautions	13 908	6 725
Engagements de loyers (**)	93 235	21 430
Engagements donnés	107 143	28 155
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	18 398	18 398
Engagements reçus	18 998	18 998

(**) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 11 952 milliers d'euros accordée par PV SA au 30 septembre 2017 contre 13 787 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 36 Engagements hors bilan).

Note 40 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2016/2017

▪ Gouvernance du Groupe

Le 21 novembre 2017, Gérard Brémond a proposé au Conseil d'administration du Groupe de nommer son fils Olivier Brémond, âgé de 55 ans, aux fonctions de Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, avec effet au 3 septembre 2018.

Olivier Brémond, sous la présidence de Gérard Brémond, rejoindra le Comité de Direction Générale Groupe composé de Martine Balouka-Vallette, Patricia Damerval et Thierry Hellin - qui conservent leurs fonctions opérationnelles actuelles.

▪ Nouvelle émission d'ORNANE et rachat des ORNANE existantes

Le 30 novembre 2017, le Groupe a procédé avec succès à l'émission par placement privé d'ORNANE, d'un montant nominal d'environ 100 millions d'euros, à échéance le 1er avril 2023.

La valeur nominale unitaire des ORNANE a été fixée à 60,67 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 32,5% par rapport au cours de référence⁵ de l'action Pierre et Vacances, soit 1 648 261 obligations émises.

Cette opération, majoritairement souscrite par des investisseurs institutionnels long terme, a permis de refinancer les ORNANE venant à échéance le 1er octobre 2019, à un taux d'intérêt moindre (coupon servi de 2,00% vs. 3,50%).

⁵ Le cours de référence est égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur Euronext Paris le 30 novembre 2017, soit 47,7903 euros.