

# Rapport des Commissaires aux comptes

## sur les comptes annuels

### **Pierre et Vacances**

Société Anonyme  
au capital de 98.017.230 €  
11, rue de Cambrai  
75947 Paris Cedex 19

**Exercice clos le 30 septembre 2016**

### **Grant Thornton**

Membre français de Grant Thornton  
International

### **Commissaire aux Comptes**

29, rue du Pont  
92200 Neuilly-sur-Seine

### **ERNST & YOUNG et Autres**

### **Commissaire aux Comptes**

1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

# Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

## PIERRE ET VACANCES

### Exercice clos le 30 septembre 2016

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société **PIERRE ET VACANCES**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **1 Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

## **2 Justification des appréciations**

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

Le chapitre 2 *Règles et méthodes comptables* de l'annexe expose, notamment, les règles et les méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation et la note 1 *Actif immobilisé* du chapitre 3 *Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat* fait état des provisions pour dépréciations comptabilisées sur certains titres de participation. Notre appréciation de ces évaluations s'est fondée sur le processus mis en place par votre Société pour déterminer la valeur d'inventaire des titres de participation. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données utilisées par votre Société pour déterminer la valeur de ses filiales. Sur ces bases, nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des montants de provisions qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **3 Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 13 décembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

**Grant Thornton**  
Membre français de Grant Thornton  
International

**ERNST & YOUNG et Autres**



Virginie Palethorpe  
Associée



Bruno Bizet  
Associé

**PIERRE & VACANCES SA**  
Etats financiers au 30 septembre 2016

**COMPTE DE RESULTAT Première partie (en milliers d'euros)**

RUBRIQUES	Notes	2015/2016	2014/2015
Production vendue de services		12 485	16 482
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES NET</b>		<b>12 485</b>	<b>16 482</b>
Production immobilisée		0	0
Subvention d'exploitation		0	0
Reprises amortissements - provisions, transfert de charges	15	14 339	8 557
Autres produits	6	5 810	629
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		<b>32 634</b>	<b>25 668</b>
Autres achats et charges externes		25 965	27 016
Impôts, taxes et versements assimilés		622	643
Salaires et traitements		0	0
Charges sociales		1 001	983
Dotations aux amortissements sur immobilisations		3 872	1 642
Dotations aux provisions sur immobilisations		0	0
Dotations aux provisions sur actif circulant		47	0
Dotations aux provisions pour risques et charges		0	0
Autres charges	6	6 005	343
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		<b>37 512</b>	<b>30 627</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>12 &amp; 15</b>	<b>( 4 878)</b>	<b>( 4 959)</b>
Produits financiers de participation		53 412	37 025
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		0	0
Autres intérêts et produits assimilés		8 893	4 965
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	46 129	39 577
Différences positives de change		0	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		47	63
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		<b>108 481</b>	<b>81 630</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions		367	2 633
Intérêts et charges assimilées		13 406	12 322
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		29	68
Autres charges financières		1	0
<b>CHARGES FINANCIERES</b>		<b>13 803</b>	<b>15 023</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>13 &amp; 15</b>	<b>94 678</b>	<b>66 607</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>		<b>89 800</b>	<b>61 648</b>

## COMPTE DE RESULTAT Deuxième partie (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	2015/2016	2014/2015
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	0
Produits exceptionnels sur opérations en capital		5 206	4 825
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	0	307
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		<b>5 206</b>	<b>5 132</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		291	27
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		5 206	5 155
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		0	0
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		<b>5 497</b>	<b>5 182</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>14 &amp; 15</b>	<b>(291)</b>	<b>(50)</b>
Participation des salariés aux fruits de l'expansion			
Impôts sur les bénéfices	16	(31 878)	(11 462)
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>140 664</b>	<b>112 430</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>19 277</b>	<b>39 370</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>121 387</b>	<b>73 060</b>

## BILAN ACTIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	Montant Brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/2016	Net 30/09/2015
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>1</b>	21 500	20 092	1 408	827
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1</b>				
Autres immobilisations corporelles		7 293	7 083	210	276
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>1,2,4</b>				
Autres participations		557 691	42 963	514 728	486 178
Prêts Autres immobilisations financières		2 320	0	2 320	2 220
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>588 804</b>	<b>70 138</b>	<b>518 666</b>	<b>489 501</b>
Avances, acomptes versés sur commandes		5	0	5	419
Créances clients et comptes rattachés	<b>4 &amp; 5</b>	8 291	179	8 112	11 888
Autres créances	<b>3,4,5</b>	498 746	38	498 708	571 290
Valeurs mobilières de placement	<b>6</b>	5 704	0	5 704	11 554
Disponibilités	<b>6</b>	5 923	0	5 923	8 266
Charges constatées d'avance	<b>4 &amp; 10</b>	3 329	0	3 329	2 756
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>521 998</b>	<b>217</b>	<b>521 781</b>	<b>606 173</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	<b>11</b>	5 562	0	5 562	5 314
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>1 116 364</b>	<b>70 355</b>	<b>1 046 009</b>	<b>1 100 988</b>

## BILAN PASSIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	30/09/2016	30/09/2015
Capital social ou individuel		98 017	88 215
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...		21 330	8 691
Réserve légale		8 822	8 822
Autres réserves		2 308	2 308
Report à nouveau		568 568	495 508
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		121 387	73 060
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>7</b>	<b>820 432</b>	<b>676 604</b>
Provisions pour risques Provisions pour charges		4.417	4.176
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>2</b>	<b>4 417</b>	<b>4 176</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>			
Emprunts obligataires	<b>4</b>	177 521	119 019
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	<b>4</b>	0	33 746
Emprunts et dettes financières diverses	<b>4 &amp; 8</b>	21 024	238 768
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>			
Avances, acomptes reçus	<b>4 &amp; 5</b>	2	33
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	<b>4 &amp; 5</b>	10 900	14 528
Dettes fiscales et sociales	<b>4</b>	30	48
<b>DETTES DIVERSES</b>			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	<b>4</b>	0	0
Autres dettes	<b>4 &amp; 9</b>	11 683	14 066
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>			
Produits constatés d'avance	<b>4 &amp; 10</b>	0	0
<b>DETTES</b>		<b>221 160</b>	<b>420 208</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>1 046 009</b>	<b>1 100 988</b>



## Proposition d'affectation du résultat et dividende

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 121 387 014,83 €.

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice ainsi qu'il suit :

- à la réserve légale pour..... 980 172,00
- au report à nouveau pour..... 120 406 842,83

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

- capital social (9 801 723 x 10 €) .....	€ 98 017 230,00
- primes d'émission .....	€ 21 274 531,39
- primes de fusion .....	€ 55 912,36
- réserve légale .....	€ 9 801 723,00
- autres réserves .....	€ 2 308 431,46
- report à nouveau .....	€ 688 974 484,11
<b>TOTAL .....</b>	<b>€ 820 432 312,32</b>

---

---

## Annexe aux comptes sociaux

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2016 dont le total en euros est de :	1 046 009 035,74
Et au compte de résultat de l'exercice dégagant un bénéfice en euros de :	121 387 014,83

Cette annexe est établie en milliers d'euros

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er octobre 2015 au 30 septembre 2016.  
Ces comptes annuels ont été arrêtés le 22 novembre 2016 par le Conseil d'Administration.

### 1 - Faits marquants de l'exercice

#### Structure financière

##### Refinancement

Le 14 mars 2016, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a signé avec ses partenaires bancaires une nouvelle ligne revolving de 200 millions d'euros refinançant par anticipation le crédit syndiqué à échéance 2019.

Le Groupe dispose ainsi d'une ligne de crédit confirmée, remboursable in fine, d'un montant supérieur au résiduel de l'ancien crédit syndiqué amortissable (142,5 millions d'euros au 30 septembre 2016), et à un taux inférieur. La maturité est allongée à 2021, postérieure à celle de l'ORNANE (2019).

##### Première émission obligataire sur le marché du placement privé européen

Le 19 juillet 2016, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a émis un emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté. L'émission d'un montant total de 60 millions d'euros, à échéance décembre 2022 et assortie d'un coupon à 4,25%, a été souscrite par des investisseurs institutionnels français.

Cette opération a permis au Groupe d'optimiser sa structure financière en échelonnant ses dettes et de diversifier ses sources de financement.

#### Partenariat stratégique avec le Groupe HNA Tourism

Le 30 mars 2016, le Groupe chinois HNA Tourism a souscrit à une augmentation de capital réservée représentant 10% du capital de Pierre et Vacances SA post opération, soit 980 172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros. A l'issue de cette opération, la participation individuelle en capital et en droits de vote de la société S.I.T.I (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établissent respectivement à 39,83% et 56,42% de Pierre et Vacances SA[1].

La prise de participation du Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances SA s'inscrit dans le cadre des accords de partenariat signés le 6 novembre 2015, visant à développer en Chine des destinations touristiques adaptées des concepts Center Parcs et Pierre & Vacances.

[1] Sur la base d'un capital avant opération composé de 8 821 551 actions représentant 12 856 840 droits de vote bruts (données au 29 février 2016).

Dans ce cadre, Pierre et Vacances SA a souscrit à 100% du capital de PVCP China Holding BV pour 2 718 milliers d'euros.

#### Avancement des projets de développement

Les groupes Pierre & Vacances-Center Parcs et HNA Tourism ont signé des lettres d'intention, le 4 juillet 2016 pour l'acquisition de trois terrains à proximité de Shanghai et de Beijing, et le 18 novembre 2016 pour un terrain complémentaire en bord de mer dans le Sud de la Chine.

Parallèlement, des accords ont été conclus avec trois grands distributeurs chinois : Ctrip, Caissa, et Tuniu.com. 15 sites français de Pierre & Vacances, Center Parcs et Adagio seront ainsi commercialisés auprès de touristes chinois. Des premières réservations touristiques ont depuis été engrangées.

#### Événements significatifs relevant de l'ensemble du groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

##### **Croissance externe**

##### Acquisition de la société « La France du Nord au Sud »

Le 27 avril 2016, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a annoncé l'acquisition de « La France du Nord au Sud », acteur reconnu du marché de la distribution en ligne de la location de vacances en France et en Espagne.

L'intégration de cette société permet à Maeva.com (plateforme on-line de distribution et de gestion locative pour compte de tiers) d'accélérer sa montée en puissance en multipliant par 10 son offre de produits touristiques, soit un portefeuille global de 25 000 hébergements (résidences de tourisme, villages de vacances, maisons, villas, campings, chalets, hôtels, appartements de particuliers). D'ici à 2020, Maeva.com a pour objectif la distribution de 50 000 références.

En proposant une offre unique et totalement intégrée de la gestion d'appartements et maisons à leur commercialisation optimisée et leur exploitation sur site, Maeva.com se positionne en acteur de premier plan sur les marchés B2C et C2C de la location de vacances.

##### **Projets de développement de Center Parcs**

##### Financement de l'extension du 6ème Center Parcs allemand d'Allgäu (Baden Württemberg).

Dans le cadre de la diversification européenne de ses SCPI, le Groupe « La Française » s'est porté acquéreur, le 11 mars 2016, de 250 cottages du futur Center Parcs allemand d'Allgäu, ainsi que d'équipements de loisirs d'accompagnement.

Cette acquisition complète celle du Groupe Eurosic en novembre 2015, de 750 cottages et des équipements récréatifs centraux du Domaine.

L'ouverture est prévue fin 2018.

##### **Projets de développement en Espagne**

En décembre 2015, la filiale espagnole du Groupe Eurosic a signé un accord-cadre avec le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs pour se porter acquéreur de sites touristiques, en confier l'exploitation au Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, puis les revendre auprès de clientèles individuelles.

Dans le cadre de cet accord, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a cédé début avril 166 appartements qu'il détenait sur le site de Manilva.

## 2 - Règles et méthodes comptables

Principes comptables – Les comptes annuels sont présentés selon les dispositions du Plan Comptable Général 2014 (Règlement n° 2014-03 du 05 juin 2014 de l’Autorité des Normes Comptables homologué par l’arrêté du 8 septembre 2014).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
  - permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
  - indépendance des exercices,
- et conformément aux normes de la profession.

Les principales méthodes d'évaluation concernent :

- Les immobilisations incorporelles et corporelles. Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport ou à leur coût de construction.

A l'exception des fonds de commerce, les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction des durées de vie économiques suivantes :

Concessions, brevets	5 ans
Installations générales	10 ans
Matériel et mobilier de bureau	3 à 10 ans

Les amortissements ainsi pratiqués entrent dans la composition du résultat d'exploitation.

- Les titres de participation. Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport, diminué des éventuelles dépréciations constituées dès lors que la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

A chaque clôture, la valeur d'inventaire est déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres ajustée le cas échéant pour tenir compte de la valeur intrinsèque des sociétés calculée à partir des flux de trésoreries nets futurs actualisés. Les projections de flux de trésorerie sont issues des plans d'affaires élaborées par les responsables opérationnels et financiers sur une période explicite de 5 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuel. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques aux activités des sociétés évaluées.

- Les prêts et autres immobilisations financières. Ce poste comprend pour l'essentiel le montant des dépôts versés auprès de nos partenaires.
- Les clients et comptes rattachés. Une provision pour risque de non recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non solvabilité, conteste le bien-fondé des créances ou connaît des retards de paiements inhabituels. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle de ce risque de non-recouvrement.
- Les autres créances. Elles comprennent notamment les créances fiscales, la TVA, les comptes courants Groupe, les débiteurs divers et les produits à recevoir.
- Les valeurs mobilières de placement. Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont évaluées au plus bas de leur coût d'acquisition et de leur valeur de marché.
- Les actions de la société Pierre et Vacances auto-détenues sont inscrites :
  - à l'actif du bilan en valeurs mobilières de placement, lorsque ces titres auto-détenus sont explicitement affectés, dès l'acquisition, soit à l'attribution aux salariés, soit à l'animation du marché dans le cadre du contrat de liquidité;
  - en titres immobilisés dans les autres cas.
- Les charges et produits constatés d'avance. Ce poste comprend principalement des charges et produits de gestion courante.
- Les charges à répartir sur plusieurs exercices. Ces charges correspondent aux frais d'émission des emprunts.
- La prise en compte du résultat des filiales : compte tenu des dispositions statutaires, les résultats des filiales, ayant la forme de Société en Nom Collectif non assujettie à l'impôt sur les sociétés, sont pris en compte l'année même.

### 3 - Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat

#### Note 1. – Actif immobilisé

IMMOBILISATIONS	30/09/2015	Acquisitions	Sorties	30/09/2016
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
- Marques, concessions, brevets	947	400	-	1 347
- Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
- Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
- Immobilisations incorporelles en cours	280	630	(227)	683
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>20 697</b>	<b>1 030</b>	<b>(227)</b>	<b>21 500</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
- Agencements divers	4 528	-	-	4 528
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 765	-	-	2 765
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>7 293</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 293</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
- Participations et créances rattachées	554 973	2 718	-	557 691
- Prêts et autres immobilisations financières	2 220	100	-	2 320
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>557 193</b>	<b>2 818</b>	<b>-</b>	<b>560 011</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES</b>	<b>585 183</b>	<b>3 848</b>	<b>(227)</b>	<b>588 804</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS</b>				
- Marques, concessions, brevets	400	222	-	622
- Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
- Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>19 870</b>	<b>222</b>	<b>-</b>	<b>20 092</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
- Agencements divers	4 263	56	-	4 319
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 754	10	-	2 764
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>7 017</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>7 083</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
- Participations et créances rattachées	68 795	-	(25 832)	42 963
- Prêts et autres immobilisations financières	-	-	-	-
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>68 795</b>	<b>-</b>	<b>(25 832)</b>	<b>42 963</b>
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS et PROVISIONS</b>	<b>95 682</b>	<b>288</b>	<b>(25 832)</b>	<b>70 138</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>489 501</b>	<b>3 560</b>	<b>(25 605)</b>	<b>518 666</b>

L'augmentation nette sur l'exercice de la valeur des immobilisations de 29 165 milliers d'euros résulte principalement de :

- La reprise de provision pour dépréciation des titres de participation de la filiale Pierre et Vacances Tourisme Europe de 25 000 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette de ces titres à 381 363 milliers d'euros. Cette reprise de provision intègre d'une part les résultats comptables dégagés en 2015/2016 par les activités touristiques Pierre & Vacances et Center Parcs, et prend en compte d'autre part l'incidence de la mise à jour du taux d'actualisation retenu au 30 septembre 2016 (taux de 8,5%, à comparer à 9,0% au 30 septembre 2015) pour le calcul de la valeur d'utilité déterminé à partir des flux de trésoreries nets futurs actualisés.

- La reprise de provision pour dépréciation des titres de participation de la filiale Pierre & Vacances Maroc pour 817 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette des titres de 2 256 milliers d'euros à 3 073 milliers d'euros,
- La souscription au capital de PVCP China Holding BV pour 2 718 milliers d'euros et représentant 100% du capital social.

## Note 2. – Provisions

	30/09/2015	Augmentations	Diminutions Utilisées	Diminutions Non utilisées	30/09/2016
Provisions pour risques et charges	4 176	366		125	4 417
Provisions pour dépréciation					
- Fonds commercial	19 470				19 470
- Titres de participation	68 795			25 832	42 963
- Créances clients	189	47	45	12	179
- Comptes courants	20 047	-		20 009	38
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>112 677</b>	<b>413</b>	<b>45</b>	<b>45 978</b>	<b>67 067</b>

Au 30 septembre 2016, les soldes des provisions se décomposent de la façon suivante :

Les provisions pour risques et charges correspondent à des provisions couvrant les situations nettes négatives des filiales :

- Orion SAS pour un montant total de 3 546 milliers d'euros,
- Support Services BV pour un montant total de 871 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciations des valeurs de fonds de commerce provenant d'opérations de restructuration internes pour un total de 19 470 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciation des titres de participation se rapportent aux titres de :

- Pierre & Vacances Tourisme Europe à hauteur de 40 767 milliers d'euros,
- Pierre & Vacances Maroc à hauteur de 1 086 milliers d'euros,
- Part House Srl à hauteur de 1 054 milliers d'euros,
- Orion SAS à hauteur de 38 milliers d'euros,
- Support Services BV à hauteur de 18 milliers d'euros.

La reprise de 25 832 milliers d'euros qui concerne les titres de participation est commentée en note 1.

Les provisions pour dépréciation des autres actifs correspondent à :

- des créances clients à hauteur de 179 milliers d'euros,
- la dépréciation du compte courant de Part House Srl pour une valeur de 38 milliers d'euros.

La reprise de provision de 20 009 milliers d'euros se rapporte aux reprises des provisions sur les comptes courants de la filiale Pierre et Vacances FI SNC pour 19 755 milliers d'euros, et de la filiale Part House Srl pour 254 milliers d'euros.

### Note 3. – Autres créances

	30/09/2016	30/09/2015
<b>Comptes courants</b>	<b>460 010</b>	<b>567 585</b>
Pierre & Vacances FI SNC	432 516	555 236
Adagio SAS	6 336	6 336
Pierre et Vacances Maroc	5 571	5 069
Village Nature de Val d'Europe SAS	15 205	652
Part House SRL	382	292
<b>Etat et autres collectivités publiques</b>	<b>8 651</b>	<b>14 036</b>
<b>Autres Créances et divers comptes débiteurs</b>	<b>30 085</b>	<b>9 716</b>
<b>TOTAL</b>	<b>498 746</b>	<b>591 337</b>

Les créances en comptes courants sont essentiellement composées par la créance envers la société Pierre et Vacances FI SNC, filiale de Pierre et Vacances SA, qui assure la gestion centralisée de la trésorerie de l'ensemble des filiales du groupe.

Les créances sur l'Etat et autres collectivités publiques correspondent principalement :

- au crédit de TVA acquis au 30 septembre 2016 sur le Groupe de TVA pour un total de 3 055 milliers d'euros, dont 3 000 milliers d'euros de demande de remboursement de TVA acquis par le groupe de TVA consolidé (contre 5 898 milliers d'euros de créances TVA consolidée à la clôture de l'exercice précédent),
- à la créance acquise par la société en sa qualité de tête de groupe d'intégration fiscale sur le Crédit Impôt Compétitivité Emploi (C.I.C.E) au titre de l'exercice civil 2015 pour 4 805 milliers d'euros (contre 4 576 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice),
- aux droits à récupération de TVA à hauteur de 633 milliers d'euros (contre 1 946 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent),
- au crédit d'impôt famille pour 65 milliers d'euros.

Le poste « Autres créances » tient principalement compte des sommes dues par les filiales à Pierre et Vacances SA :

- au titre du solde de l'impôt sur les bénéfices en sa qualité de tête de groupe de l'intégration fiscale pour un montant de 26 129 milliers d'euros, contre 5 642 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent,
- au titre de la TVA consolidée du mois de septembre 2016 pour un montant de 2 985 milliers d'euros (à comparer à 3 361 milliers d'euros au titre de septembre 2015).

### Note 4. – Etat des échéances des créances et dettes

CREANCES	Montant	Exigibilité	
		moins d'un an	Plus d'un an
Autres immobilisations financières	2 320	2 200	120
Avances et acomptes versées sur commandes	5	5	
Créances Clients et comptes rattachés	8 291	8 291	
Etat et autres collectivités publiques	8 651	8 651	
Groupe et associés	460 010	460 010	
Autres créances	30 085	30 085	
Comptes de régularisation	3 329	3 329	
	<b>512 691</b>	<b>512 571</b>	<b>120</b>

Dans les comptes clos le 30 septembre 2016, la société Pierre & Vacances SA présente à son bilan une créance envers l'état au titre du crédit de TVA du mois de septembre 2016 du Groupe de TVA consolidée de 3 055 milliers d'euros (dont 3 000 milliers d'euros ont fait l'objet d'une demande de remboursement auprès de l'état au titre de la déclaration de TVA consolidée du mois de septembre 2016). Ce solde net correspond au sein du Groupe TVA dont Pierre & Vacances SA est à la tête d'une part à la TVA à décaisser pour un total de 2 985 milliers d'euros, et d'autre part à la TVA à récupérer à hauteur de 6 040 milliers d'euros.

Les sociétés membres du groupe de TVA consolidée au 30/09/2016 sont :

- Pierre et Vacances SA,
- GIE PVCP Services,
- PV-CP Distribution SA,
- Sogire SA,
- Société de Gestion de Mandats SARL,
- Club Hôtel Multivacances SAS,
- Club Hôtel SARL,
- SGRT SARL,
- PV Résidences et Resorts France SAS,
- Center Parcs Resorts France SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS,
- PV-CP Gestion Exploitation SAS,
- Orion SAS,
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS,
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe SAS;
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique SAS;
- Pierre et Vacances Marques SAS,
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC,
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS,
- Pierre et Vacances Sénioriales Gestion Immobilière Investissement SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS,
- Domaine du Lac de l'Ailette SNC,
- Société Hôtelière de l'Anse à la Barque SNC,
- PV-CP City SAS,
- SNC Le Rousset Equipement,
- SNC Poligny Cottages,
- SNC Poligny Equipements,
- SNC Sud Ouest Cottages,
- SNC Sud Ouest Equipements,
- SNC Lille Loisirs,
- PV Prog 49 SNC,
- PV-CP Holding Exploitation SAS,
- PV Rénovation Tourisme SAS.



DETTES	Montant	Exigibilité		
		Moins d'un an	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts obligataires	177 521	2 521	115 000	60 000
Emprunts et dettes financières divers	21 024	20 598		426
Avances et acomptes reçus	2	2		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	10 900	10 900		
Dettes fiscales et sociales	30	30		
Autres dettes diverses	11 683	11 683		
	<b>221 160</b>	<b>45 734</b>	<b>115 000</b>	<b>60 426</b>

Le poste emprunts obligataires correspond au 30 septembre 2016 :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1er octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer en tout ou partie du cash à la remise d'action. A la clôture de l'exercice, le solde se décompose en 115 000 milliers d'euros de principal et en 2 012 milliers d'euros d'intérêts courus,
- 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. A la clôture de l'exercice, le solde de cet emprunt est de 60 000 milliers d'euros et de 509 milliers d'euros d'intérêts courus.

Le poste emprunts et dettes auprès des établissements de crédit présent à la clôture de l'exercice précédent pour un montant de 33 746 milliers d'euros a été remboursé par anticipation le 21 mars 2016 pour 31 568 milliers d'euros au titre du solde de la dette « corporate » issue du refinancement de février 2014.

Les intérêts courus non échus inscrits à la clôture précédente pour 2 718 milliers d'euros et relatifs à l'emprunt obligataire ont été payés sur l'exercice en cours ; le solde actualisé au 30 septembre 2016 pour 2 012 milliers d'euros a été reclassé dans un souci de cohérence en poste Emprunts obligataires à la clôture du 30 septembre 2016.

Pierre & Vacances SA n'a pas de financement bancaire dépendant de sa notation ou de celle du groupe. Les emprunts auprès des établissements de crédit comportent des clauses contractuelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs. Ces ratios sont adaptés au profil de remboursement de ces emprunts. Leur niveau et leur définition ont été fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect de ces ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements. Ces lignes de crédit sont par ailleurs toutes assorties de covenants juridiques usuels "négative pledge", "pari passu", "cross default".

### Note 5 - Produits à recevoir et charges à payer

Produits à recevoir	30/09/2016	30/09/2015
Clients	101	2 963
Retenue à la source sur dividendes étrangers reçus	-	948
Fournisseurs	-	321
CICE en cours d'acquisition sur l'exercice	93	88
	<b>194</b>	<b>4 320</b>

Charges à payer	30/09/2016	30/09/2015
Fournisseurs	1 849	8 989
Intérêts courus sur emprunts et dettes	2 521	3 063
Jetons de présence	155	137
Etat	13	20
Autres	25	4
	<b>4 563</b>	<b>12 213</b>

### Note 6. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Au cours de l'exercice 2015/2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a attribué définitivement 97 928 actions propres aux salariés bénéficiaires des plans d'attribution d'actions gratuites émis en 2013.

Le coût supporté par la société durant l'exercice 2015/2016 pour la distribution de ces actions a été entièrement refacturé au cours de ce même exercice aux sociétés filiales employant les salariés bénéficiaires d'actions.

Par ailleurs, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, le Groupe a également procédé à la cession de 3 139 actions d'autocontrôle pour un montant de 75 milliers d'euros.

Les valeurs mobilières de placement qui s'élèvent à 5 704 milliers d'euros au 30 septembre 2016, sont majoritairement composées d'actions propres.

Au 30 septembre 2016, la société détient :

- 270 016 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 5 615 milliers d'euros,
- 2 287 actions acquises pour régularisation du cours boursier pour 89 milliers d'euros.

Les disponibilités s'élèvent à 5 923 milliers d'euros au 30 septembre 2016, contre 8 266 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

### Note 7. – Evolution des capitaux propres

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
<b>Capitaux propres au 30 septembre 2014</b>	<b>88 215</b>	<b>8 691</b>	<b>476 329</b>	<b>30 309</b>	<b>603 543</b>
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			30 309	(30 309)	
Résultat de l'exercice				73 060	73 060
<b>Capitaux propres au 30 septembre 2015</b>	<b>88 215</b>	<b>8 691</b>	<b>506 638</b>	<b>73 060</b>	<b>676 604</b>
Augmentation de capital	9 802	12 639			22 441
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			73 060	(73 060)	-
Résultat de l'exercice				121 387	121 387
<b>Capitaux propres au 30 septembre 2016</b>	<b>98 017</b>	<b>21 330</b>	<b>579 698</b>	<b>121 387</b>	<b>820 432</b>

Le 30 mars 2016, le Groupe chinois HNA Tourism a souscrit à une augmentation de capital réservée représentant 10% du capital de Pierre et Vacances SA post opération, soit 980 172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros. A l'issue de cette opération, la participation individuelle en capital et en droits de vote de la société S.I.T.I (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établissent respectivement à 39,83% et 56,42% de Pierre et Vacances SA <sup>[1]</sup>.

L'augmentation de capital ainsi souscrite s'est traduite dans les capitaux propres de la société par :

- une augmentation du capital social pour 9 802 milliers d'euros,
- une augmentation de la prime d'émission de 12 639 milliers d'euros, déduction faite de 2 240 milliers d'euros relatifs aux frais liés à l'augmentation de capital engagés par la société.

<sup>[1]</sup> Sur la base d'un capital avant opération composé de 8 821 551 actions représentant 12 856 840 droits de vote bruts (données au 29 février 2016).

### Note 8. – Emprunts et dettes financières diverses

	30/09/2016	30/09/2015
<b>Dettes rattachées à des participations</b>	-	<b>229 894</b>
Pierre & Vacances FI SNC	-	229 035
Intérêts courus dette Pierre & Vacances FI SNC	-	859
<b>Comptes courants</b>	<b>20 598</b>	<b>8 426</b>
Société d'Investissement Touristique et Immobilier (S.I.T.I.)	20 598	8 426
<b>Dépôts reçus</b>	<b>426</b>	<b>448</b>
<b>TOTAL</b>	<b>21 024</b>	<b>238 768</b>

La dette financière envers Pierre & Vacances FI SNC pour 229 035 milliers d'euros correspondant au prix d'acquisition des titres de la société Center Parcs Holding France SAS par la société Center Parcs Europe NV a été remboursée en totalité le 30 novembre 2015.

### Note 9. – Autres dettes

	30/09/2016	30/09/2015
Dettes relatives à l'intégration fiscale d'impôt sur les bénéfices	5 727	4 026
Dettes relatives au groupe de TVA consolidée	5 772	9 842
Dettes diverses	184	198
<b>TOTAL</b>	<b>11 683</b>	<b>14 066</b>

Les dettes relatives à l'intégration fiscale sont liées à la comptabilisation chez Pierre & Vacances SA des acomptes d'impôt sur les bénéfices résultant de l'intégration fiscale en sa qualité de mère du groupe d'intégration fiscale.

Les dettes relatives au groupe de TVA consolidée sont liées chez Pierre et Vacances SA à la comptabilisation des dettes de TVA dues par les filiales au titre de la déclaration de TVA du mois de septembre 2016, en sa qualité de mère du groupe de TVA.

Les dettes diverses correspondent, à hauteur de 155 milliers d'euros, aux jetons de présence de l'exercice 2015/2016.

### Note 10. – Comptes de régularisation

<b>ACTIF</b>	30/09/2016	30/09/2015
Loyers et charges locatives	1 975	1 968
Divers	1 354	788
<b>TOTAL</b>	<b>3 329</b>	<b>2 756</b>

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2016 à hauteur de 1 321 milliers d'euros de charges relatives au coûts des locations informatiques sur des licences et des contrats de maintenance.

### Note 11. – Charges à répartir sur plusieurs exercices

	30/09/2015	Augmentation	Diminution	30/09/2016
Commissions sur émission d'emprunts obligataires	2 764	832	717	2 879
Commissions sur emprunts bancaires	2 550	3 000	2 867	2 683
<b>TOTAL</b>	<b>5 314</b>	<b>3 832</b>	<b>3 584</b>	<b>5 562</b>

L'augmentation de 3 832 milliers d'euros des charges à répartir sur l'exercice correspond aux commissions, frais et honoraires engagés au cours de l'exercice et correspond à la mise en place :

- d'une nouvelle ligne de crédit revolving de 200 000 milliers d'euros refinançant par anticipation le crédit syndiqué à échéance 2019,
- d'une émission d'un emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté d'un montant total de 60 000 milliers d'euros, remboursable en décembre 2022.

La diminution des charges à répartir correspond à hauteur de 2 173 milliers d'euros à l'amortissement du solde des charges à répartir relatif au crédit syndiqué à échéance initiale 2019 et dont le remboursement anticipé a été réalisé en mars 2016.

### Note 12. – Formation du résultat d'exploitation

	2015/2016	2014/2015
Prestations de services	5 941	10 051
Locations diverses	6 544	6 431
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>12 485</b>	<b>16 482</b>
Refacturation de charges et d'honoraires	14 282	8 448
Divers	5 810	629
Reprises de provisions	57	109
<b>Total produits exploitation</b>	<b>32 634</b>	<b>25 668</b>
Loyers et charges	7 433	7 615
Honoraires divers	7 818	11 485
Autres achats et coûts externes	18 342	9 886
Dotations aux amortissements et provisions	3 919	1 641
<b>Total charges exploitation</b>	<b>37 512</b>	<b>30 627</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(4 878)</b>	<b>(4 959)</b>

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2015/2016 est principalement composé de :

- 5 941 milliers d'euros de facturation de prestations de services rendues à des filiales principalement dans le cadre du développement de leurs activités relatifs aux montages du programme immobilier de Center Parcs d'Allgäu en Allemagne (Baden Württemberg) pour 4 057 milliers d'euros.

Les montants relatifs à l'exercice précédent intégraient principalement la facturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités relatifs aux montages des programmes immobiliers de Center Parcs de Port Zelande aux Pays-Bas pour 5 000 milliers d'euros, d'Allgäu en Allemagne pour 2 500 milliers d'euros et de Nordseekuste en Allemagne pour 500 milliers d'euros.

- 6 544 milliers d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyers au titre de l'occupation des locaux du siège social du groupe de l'Artois, situé à Paris dans le 19<sup>ème</sup> arrondissement.

La perte d'exploitation s'élève à 4 878 milliers d'euros (à comparer à une perte de 4 959 milliers d'euros au titre de l'exercice 2014/2015). Elle résulte des coûts supportés par Pierre & Vacances SA en matière de développement des activités du Groupe dans son rôle de Holding.

### Note 13. – Résultat financier

	2015/2016	2014/2015
Produits financiers de participation	53 412	37 025
Reprises sur provisions et transferts de charges	46 129	39 577
Autres intérêts et produits assimilés	8 893	4 965
Autres produits financiers	47	63
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>108 481</b>	<b>81 630</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions	367	2 633
Intérêts et charges assimilés	13 406	12 322
Charges nettes sur cessions de V.M.P	29	68
Autres charges financières	1	0
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>13 803</b>	<b>15 023</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>94 678</b>	<b>66 607</b>

Le résultat financier de l'exercice 2015/2016 s'élève à 94 678 milliers d'euros, contre 66 607 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Il est principalement composé des éléments suivants :

- d'un revenu de 53 412 milliers d'euros de dividendes de filiales dont :
  - 24 963 milliers d'euros provenant de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe, sous holding des activités du tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs,
  - 22 882 milliers d'euros provenant de la société PVCP Immobilier Holding, sous holding des activités immobilières,
  - 4 491 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Sénioriales » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Parcs,
  - 582 milliers d'euros provenant de la société PV Courtage,
  - 494 milliers d'euros provenant de la société Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH.
- de reprises de provision pour dépréciation pour 46 129 milliers d'euros dont :
  - de 25 000 milliers d'euros portant sur les titres de la société Pierre et Vacances Tourisme Europe, sous-holding des activités de tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs,
  - de 19 770 milliers d'euros relative aux titres pour 15 milliers d'euros et au compte courant pour 19 755 milliers d'euros de la société Pierre & Vacances FI SNC,
  - de 817 milliers d'euros relative aux titres de la société Pierre & Vacances Maroc
  - de 379 milliers d'euros relative au compte courant et à la situation nette de la société Part House Srl
- d'un revenu de 8 893 milliers d'euros d'intérêt sur comptes courants, dont 8 495 milliers d'euros au titre du compte courant détenu sur la société Pierre et Vacances FI SNC, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du groupe.
- de transferts de charge pour 163 milliers d'euros.
- d'autres produits financiers divers pour 47 milliers d'euros.
- d'une charge financière de 13 803 milliers d'euros comprenant notamment :
  - des intérêts sur emprunts bancaires pour 5 031 milliers d'euros, dont 4 025 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit au cours de l'exercice précédent (ORNANES), 509 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté souscrit sur l'exercice, et 497 milliers d'euros relatifs à l'emprunt syndiqué,
  - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires pour 5 667 milliers d'euros,
  - une dotation aux provisions financières pour risques relative à la situation nette négative des sociétés Orion SAS pour 208 milliers d'euros et Support Services BV pour 159 milliers d'euros,
  - des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 1 400 milliers d'euros,
  - des intérêts pour 153 milliers d'euros sur la dette financière réalisée auprès de Pierre & Vacances FI SNC,
  - des commissions et frais sur cautions et swap d'intérêts pour 851 milliers d'euros,
  - d'autres charges financières diverses pour 334 milliers d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2014/2015 s'élevait à 66 607 milliers d'euros.

Il était principalement composé :

- d'un revenu de 37 025 milliers d'euros de dividendes de filiales dont 27 742 milliers d'euros provenant de la société PVCP Immobilier Holding,
- d'un revenu de 4 820 milliers d'euros d'intérêts sur compte courant dont 4 499 milliers d'euros envers Pierre & Vacances FI SNC,
- d'un produit de 39 419 milliers d'euros issu de l'ajustement de la provision pour dépréciation des titres et des comptes courants des sociétés filiales,
- d'une charge financière de 15 023 milliers d'euros comprenant notamment :
  - des dépréciations des actifs financiers pour 2 614 milliers d'euros,
  - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires et dette financière groupe pour 9 264 milliers d'euros,
  - des commissions et intérêts sur financement à court terme pour 1 917 milliers d'euros,
  - des commissions et frais sur cautions et swap d'intérêts pour 592 milliers d'euros.

#### Note 14. – Résultat exceptionnel

	2015/2016	2014/2015
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	(291)	(27)
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	-	(330)
Dotations et reprises exceptionnelles sur provisions et transferts de charges	-	307
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>(291)</b>	<b>(50)</b>

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2015/2016 de 291 milliers d'euros est majoritairement constitué d'honoraires et frais divers engagés par la société dans le cadre de ses activités de Holding.

#### Note 15. – Transferts de charges

	2015/2016	2014/2015
Transferts de charges sur emprunts en charges à répartir sur les durées d'emprunts	3 832	-
Refacturation des coûts et services du siège	6 559	7 064
Transferts de charges sur emprunts pour reclassement en résultat financier	3 584	1 444
Transferts de charges d'exploitation pour reclassement en résultat exceptionnel	185	(61)
Refacturation diverses	122	1
<b>Total transferts de charges d'exploitation</b>	<b>14 282</b>	<b>8 448</b>
Refacturation de cautions bancaires	163	157
<b>Total transferts de charges financières</b>	<b>163</b>	<b>157</b>
Refacturation de charges exceptionnelles	-	-
<b>Total transferts de charges exceptionnelles</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TRANSFERTS DE CHARGES</b>	<b>14 445</b>	<b>8 605</b>

Au titre de l'exercice 2015/2016, 3 832 milliers d'euros de transferts de charges liés à la restructuration de la dette financière ont été constatés.

## **Note 16. – Impôts sur les bénéfices**

Pierre & Vacances SA est la mère du groupe d'intégration fiscale qu'elle a constitué depuis le 1<sup>er</sup> octobre 1996. Les sociétés membres de ce groupe d'intégration au 30 septembre 2016 sont :

- Pierre et Vacances SA,
- Pierre & Vacances Tourisme Europe SA,
- PV-CP Distribution SA,
- Sogire SA,
- Compagnie Hôtelière Pierre et Vacances SA,
- Société de Gestion de Mandats SARL,
- Club Hôtel Multivacances SAS,
- Pierre et Vacances Transactions SARL,
- Pierre et Vacances Développement SA,
- Pierre et Vacances Conseil Immobilier SA,
- Pierre et Vacances Courtage SARL,
- Pierre & Vacances Rénovation Tourisme SAS,
- Tourisme Rénovation SAS,
- Peterhof 2 SARL,
- Club Hôtel SARL,
- SGRT SARL,
- Pierre & Vacances FI SNC,
- PV Résidences et Resorts France SAS,
- Center Parcs Resorts France SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS,
- PV-CP Holding Exploitation SAS,
- PV-CP Gestion Exploitation SAS,
- PV Sénioriales Promotion et Commercialisation SAS,
- SICE SNC,
- Orion SAS,
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS,
- PV-CP Immobilier Holding SAS,
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe SAS,
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique SAS,
- Pierre et Vacances Marques SAS,
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC,
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS,
- PV Sénioriales Exploitation SAS,
- Pierre et Vacances Sénioriales Gestion Immobilière Investissement SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS,
- Center Parcs Holding Belgique SAS,
- PV-CP Finances SAS,
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS,
- PV-CP City SAS.

<b>Analyse de la charge d'impôt</b>	
Impôts sur les bénéfices	-1 470
Impôt rétrocedé par les filiales	33 348
<b>Impôt net (produit)</b>	<b>31 878</b>

Chaque filiale du groupe d'intégration comptabilise son impôt comme si elle était imposée séparément. Pierre et Vacances SA, en qualité de mère du groupe d'intégration fiscale, comptabilise l'économie d'impôt résultant de l'intégration fiscale.

En l'absence d'intégration fiscale, le montant de l'impôt qui aurait été supporté par Pierre et Vacances SA au titre de l'exercice 2015/2016 aurait été de 1 528 milliers d'euros.

Le poste Impôts sur les bénéfices intègre le crédit impôt famille provisionné pour un montant de 65 milliers d'euros.

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. Il reste maintenant à savoir si cette requête sera ou non admise par le Conseil d'Etat.

### Note 17. – Accroissements et allègements de la dette future d'impôts

Le résultat fiscal d'ensemble du groupe d'intégration dont Pierre & Vacances SA est à la tête fait apparaître, au titre de l'exercice 2015/2016, un montant de 14 493 milliers d'euros correspondant à un déficit au taux de droit commun reportable en avant.

Le montant des déficits reportables acquis par le Groupe d'intégration fiscale s'élève à 353 936 milliers d'euros au 30 septembre 2016.

### Note 18. – Entreprises liées

Eléments relevant de postes du bilan	Entreprises Liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
Participations nettes	512 975	1 750
Clients et comptes rattachés	7 602	112
Autres créances (*)	468 012	21540
Emprunts et dettes financières divers (*)	-21 024	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-6 153	-
Autres dettes	-11 634	-
<b>Eléments relevant de postes du Compte de résultat</b>		
Charges financières	-384	-
Produits financiers	62 033	172
Charges exceptionnelles	-7	-
Produits exceptionnels	-	-

(\*) Ces postes comprennent principalement les comptes courants et sont présentés en valeur nette



## Engagements financiers et autres informations

### Note 19. – Engagements hors bilan

	30/09/2016	30/09/2015
<b>Avals et cautions :</b>		
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	1 117 706	1 197 751
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	167 485	170 906
Garantie donnée dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques CPE	30 960	35 775
Contre garantie délivrée à Unicredit Bank Austria AG au profit de Uniqua dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	1 200	1 200
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au profit de la Société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	1 697	2 554
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Equipements au profit de la Société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	1 555	1 925
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de PV Exploitation Belgique, dans le cadre d'une convention de droit de superficie	685	620
Caution donnée à la CACIB pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de la réalisation d'un programme immobilier à Deauville	30 000	30 000
Caution délivrée à la commune de Deauville pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier à Deauville	5 244	11 363
Caution donnée à Natixis pour le compte de SAS Foncière Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de l'opération immobilière de Deauville	5 525	2 296
Caution donnée pour le compte de la SNC Sud-Ouest Cottages dans le cadre de la signature de la promesse unilatérale de vente conclue entre le Groupement Forestier du Domaine du Papietier, Monsieur Frezier, les consorts Corbefin et la SNC	85	85
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	159	159
Caution délivrée au profit de BNP Paribas Leasing Solutions & Fortis Lease NV pour le compte de PV Exploitation Belgique au titre du contrat de leasing des TV	39	39
Caution délivrée à la société SoGePi pour le compte de PV Italia dans le cadre de l'opération de cession de Calarossa	413	413
Contre garantie délivrée à la CACIB pour le compte de Adagio SAS concernant Westdeutscher Rundfunk	0	39
Caution délivrée pour le compte de CP Allgäu GMBH au profit de la Leutkircher Bank dans le cadre du prolongement du contrat de prêt	1 505	1 505
Caution donnée au 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	3 724	3 724
<b>Hypothèques :</b>		
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Cenon	0	3 200
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Boulou	0	3 600
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Manosque	0	4 000
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Charleval	0	0
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Bruges	3 365	0
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Nimes	3 000	0
<b>Engagements donnés</b>	<b>1 374 347</b>	<b>1 471 154</b>
<b>Avals et cautions :</b>		
Garantie reçue de Accor pour 50% de la somme contre garantie à Unicredit Bank Austria AG dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	2 408	2 408
Dépôt de garantie loyer Artois	600	600
Dépôt de garantie places de parking supplémentaires	1 795	1 795
	13	13
<b>Engagements reçus</b>	<b>2 408</b>	<b>2 408</b>
<b>Engagements réciproques</b>	<b>0</b>	<b>25 200</b>

**Garantie de paiement de loyers au titre des baux :**

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 1 117 706 milliers d'euros, suivant détail ci-après :

- auprès d'une société hors groupe Green Buyco BV, propriétaire du foncier et des murs de 7 des villages de Center Parcs Europe, du paiement des loyers par ses sous-filiales exploitantes. Au 30 septembre 2016, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 447,2 millions d'euros,
- auprès des sociétés institutionnelles pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Bois Aux Daims et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 200,4 millions d'euros,
- auprès de La Foncière des Murs pour paiement des loyers dûs par les villages Sunparks et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 137,0 millions d'euros,
- du paiement de loyers du village d'Eemhof auprès de la société néerlandaise Zeeland Investments Beheer, propriétaire du foncier et des murs du village. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 114,8 millions d'euros,
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de lac de Bostalsee dans la Sarre, avec Center Parcs Bungalowpark GmbH, du paiement de loyers dus par la société sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers à verser sur la durée du bail s'élève à 91,4 millions d'euros,
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Parcs de Bois Francs et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 29,2 millions d'euros,
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dûs par le village Center Parcs de Chaumont et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 32,1 millions d'euros,
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Parcs de Butjadinger Küste à Tossens en Allemagne, avec Center Parcs Europe NV, du paiement de loyers dus par sa sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 17,3 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Uniqua de la résidence de Vienne, du paiement de 50% des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 5,7 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Spectrum Real Estate GmbH de la résidence de Munich, du paiement de 50% des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 5,8 millions d'euros,
- auprès des propriétaires individuels de la résidence Bonmont, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 3,0 millions d'euros,
- auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Liverpool, du paiement de 50% du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio UK Limited. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,3 millions d'euros,
- auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Cologne, du paiement de 50% du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio Deutschland GmbH. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,0 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Llopuig S.L. de la résidence Tossa Del Mare, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 1,0 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Diesco De Restauracio S.L. de la résidence Calacristal, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,2 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Eurosic Investments Spain, SOCIMI S.A.U. de la résidence « Estartit Complex », du paiement des loyers à verser sur la durée du bail dont le montant s'élève à 12,6 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Eurosic Investments Spain, SOCIMI S.A.U. de la résidence El Puerto, du paiement des loyers à verser sur la durée du bail dont le montant s'élève à 9,8 millions d'euros,
- auprès du propriétaire Eurosic Investments Spain, SOCIMI S.A.U. de la résidence Terrazas, du paiement des loyers à verser sur la durée du bail dont le montant s'élève à 7,8 millions d'euros.

**Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette) :**

Dans le cadre de la construction des équipements centraux (paradis tropical, restaurants, bars, boutiques, installations sportives et de loisirs) du nouveau Center Parcs dans l'Aisne, Pierre et Vacances a signé une convention de délégation de service public avec le Conseil Général de l'Aisne, qui délègue à Pierre et Vacances et ses filiales la conception, la construction et l'exploitation des équipements du centre de loisirs. Par ailleurs, une convention tripartite a été signée entre Pierre et Vacances, le Conseil Général de l'Aisne et un établissement financier afin de mettre en place le financement de ces travaux. Une partie du coût de construction des équipements est assurée par une subvention d'équipement octroyée par le Conseil Général de l'Aisne. Le reste du financement repose sur le transfert des actifs à l'établissement financier sous la forme d'une vente en l'état futur d'achèvement réalisée par une filiale immobilière indirecte de Pierre et Vacances, et accompagnée d'une location des équipements. Dans le cadre du contrat de location financement des équipements, Pierre et Vacances SA a octroyé une garantie à première demande de 167 485 milliers d'euros amortissable sur la durée du contrat, soit jusqu'au 31 décembre 2038. A cette échéance, le Conseil Général reprendra, à titre gratuit, la propriété des équipements.

**Engagements réciproques :**

Il n'existe plus à la clôture de l'exercice d'instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs liés à la gestion du risque de taux d'intérêt.

La valeur de marché des contrats de swaps s'élevait au 30 septembre 2015 à (298) milliers d'euros.

**Inscription au privilège :**

Une inscription au privilège du Trésor résultant d'une créance de carry back qui a été remboursée au groupe et qui serait remise en cause dans le cas où l'issue de ce litige n'aurait pas de conclusion favorable a été effectuée par l'administration fiscale pour un montant de 2 298 milliers d'euros.

Le Groupe fera mentionner, en marge de cette inscription, l'existence de la contestation de cette créance.

**Note 20. – Identité de la société mère consolidant les comptes**

Les comptes de la société sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et Immobilier - S.I.T.I. SA

## Note 21. – Rémunérations allouées aux organes de direction

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'administration en 2016 au titre de l'exercice 2015/2016 s'élève à 106 millions d'euros, contre 86 millions d'euros au titre de l'exercice 2014/2015.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2016 et le 30 septembre 2015, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre 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 :

	2015/2016	2014/2015
Rémunérations fixes (1)	1 698 889	1 647 466
Rémunérations variables (2)	710 336	557 210
Avantages postérieurs à l'emploi (3)	28 619	21 719
Rémunération en actions (4)	636 757	133 802
<b>TOTAL</b>	<b>3 074 601</b>	<b>2 360 197</b>

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

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

(3) ce montant correspond à la charge comptabilisée sur l'exercice.

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

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

## Note 22 – Liste des filiales et participations

Filiales et participations	Capital	Capital x propres autres que le capital (hors résultat)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette comptable des titres détenus	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :											
PV-CP Immobilier Holding	31	15 227	100,00	64 965	64 965	0	0	21	-8 856	19 643	30/09/2016
Pierre et Vacances FI SNC	15	2 646	99,00	15	15	432 516	0	0	1 994	0	30/09/2016
Part-House Srl	99	-224	55,00	1 054	0	382	0	0	0	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Courtage SARL	8	299	99,80	8	8	0	0	886	557	582	30/09/2016
Orion SAS	38	-3 427	100,00	38	0	0	0	234	-157	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	-8	100,00	38	38	0	0	0	-1	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS	10	-17	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS	10	-17	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS	10	-14	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2016
PV CP Support Services BV	18	-887	100,00	18	0	0	0	0	-2	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Maroc	161	-448	100,00	4 159	3 073	5 571	0	0	-945	0	30/09/2016
Multi-Resorts Holding BV	18	305	100,00	18	18	0	0	0	-34	0	30/09/2016
Pierre et Vacances Tourisme Europe	52 590	123 739	100,00	422 130	381 363	0	0	0	12 324	24 963	30/09/2016
Pierre et Vacances Marques SAS	62 061	2 819	97,78	60 686	60 686	0	0	9 246	6 049	4 491	30/09/2016
PVCP Holding China	2 718	0	100,00	2 718	2 718	0	0	0	-83	0	30/06/2016
Pierre et Vacances Maeva Tourisme Haute Savoie SARL	8	1	100,00	8	8	0	0	0	0	0	30/09/2016
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :											
GIE PV-CP Services	150	2	24,00	36	36	0	0	0	0	0	30/09/2016
Adagio SAS	1 000	6 339	50,00	500	500	6 336	0	77 571	1 879	0	31/12/2015
Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH	100	43	59,95	20	20	0	0	0	18	0	30/09/2016
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	2 018	2 019	50,00	1 234	1 234	15 205	0	20 252	2 706	0	30/09/2016
Villages Nature Management SARL	14	-2	50,00	15	15	0	0	0	-6	0	30/09/2016

## **Note 23 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice**

### **Projets de développement de la station Plagne Aime 2000**

Pierre & Vacances, en tant qu'aménageur, promoteur et exploitant, et le cabinet d'architecture Wilmotte & Associés ont été retenus pour la réalisation d'une Unité Touristique Nouvelle pour créer "la station 5e génération" sur le site de Plagne Aime 2000.

Ce projet se décompose en trois tranches :

- une résidence Pierre & Vacances Premium de 120 appartements, avec des prestations haut de gammes et des espaces détente (piscine, solarium...).
- une résidence Pierre & Vacances Famille avec 370 appartements, un espace aqualudique, une galerie commerciale, des salles de séminaires, une garderie et un restaurant panoramique.
- un hôtel "Folie Douce" de 160 chambres, avec un pôle bien-être doté d'un spa et un pôle festif doté d'un club.

La livraison de la première tranche est prévue pour l'hiver 2019.

### **Gestion touristique du projet Villages Nature**

Partageant le même objectif de faire de Villages Nature une destination écotouristique d'envergure européenne, les deux partenaires Euro Disney S.C.A. et Pierre & Vacances – Center Parcs ont annoncé, le 21 octobre 2016, en confier la gestion commerciale et opérationnelle par mandat à une filiale du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

La gouvernance de la société commune à parité demeure inchangée.

### **Projet de Center Parcs de Roybon en Isère**

Le projet d'un Center Parcs sur la commune de Roybon (Isère) rencontre l'opposition de certaines associations.

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

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

Le 16 juillet 2015, le Tribunal Administratif de Grenoble a confirmé « au fond » la légalité de la dérogation de la Loi Espèces Protégées, ce qui a conduit les opposants à lancer une procédure d'appel. Le Tribunal a par ailleurs annulé l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau au seul motif de la localisation des mesures compensatoires. Les deux autorisations ont fait l'objet d'un appel devant la Cour administrative d'appel de Lyon.

Le 3 novembre 2016, une première audience s'est tenue devant cette Cour.

Le 22 novembre 2016, la Cour d'appel de Lyon a décidé de renvoyer l'examen des contentieux sur les arrêtés « Loi sur l'eau » et « Espèces Protégées » à une nouvelle audience le 12 décembre 2016.