

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2019

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
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
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 2019

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 2019, 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 2018 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.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 « Evolution du référentiel comptable » de l'annexe aux comptes consolidés qui expose les impacts liés à l'application au 1^{er} octobre 2018 de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients ».

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 2019, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits au bilan consolidé pour une valeur nette comptable de M€ 261, soit 17 % du total de l'actif. Ces actifs incorporels ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice, tel que mentionné dans les notes 1.10 et 1.11 de l'annexe aux comptes consolidés.</p> <p>Comme indiqué dans la note 6 de l'annexe aux comptes consolidés, le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testés, déterminée sur la base de prévisions de flux de trésorerie nets futurs actualisés.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques comme un point clé de l'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 perpétuelle utilisés.</p>	<p>Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de dépréciation réalisés par le groupe.</p> <p>Nous avons apprécié les principales estimations, notamment les hypothèses sous-tendant les prévisions de flux de trésorerie, ainsi que les principaux paramètres tels que le taux de croissance perpétuelle et les taux d'actualisation retenus. Ces travaux ont été menés en incluant 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 2019, les actifs d'impôt différés relatifs aux déficits reportables s'élèvent à M€ 61, dont M€ 50 relatifs aux activités touristiques et immobilières réalisées en France.</p> <p>Comme indiqué dans la note 1.24 de l'annexe 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.</p> <p>Nous avons donc considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des actifs d'impôts différés relatifs aux déficits reportables comme un point clé de l'audit en raison de l'importance du jugement de la direction pour la comptabilisation de ces actifs et du caractère significatif de leur montant.</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 en incluant, le cas échéant, ses conseils externes.</p> <p>Compte tenu de ces procédures et du degré de jugement dans l'évaluation des risques associés à celles-ci, nous avons également considéré l'évaluation des provisions relatives aux litiges fiscaux comme un point clé de l'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 de l'exercice, 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 fiscaux et l'évaluation des passifs liés, nous avons, en incluant 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 2019, les stocks immobiliers sont inscrits au bilan pour un montant de M€ 169 et le résultat opérationnel courant de l'activité immobilière (y compris des sociétés mises en équivalence) s'élève à M€ 1,3 pour l'exercice clos le 30 septembre 2019.</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 lien avec ces éléments, sont présentées dans les notes 1.26 et 1.27 de l'annexe aux comptes consolidés.</p> <p>L'activité de promotion immobilière du groupe s'effectue essentiellement en France au travers de contrats de</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'avancement techniques des opérations présentant une marge immobilière significative sur 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</p>

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.

Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats » et 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 du taux d'avancement technique et des ventes totales pour chacune des opérations, et l'évaluation des marges à terminaison. Dans le cas de contrats déficitaires, une provision est enregistrée l'année où la perte à terminaison est identifiée.

Par ailleurs, comme indiqué dans la note 1.15 de l'annexe aux comptes consolidés, les stocks 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 immobiliers et des résultats de l'activité de promotion immobilière dans les comptes consolidés du groupe, nous avons considéré l'évaluation de ces éléments comme un point clé de l'audit.

notariés en réalisant des tests de détails sur les ventes de l'exercice clos le 30 septembre 2019.

Nous avons également examiné les coûts encourus et restants 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 stock par comparaison avec les prix de vente des lots actés.

Vérifications spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe du conseil d'administration.

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

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce figure dans le rapport sur la gestion du groupe, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

■ Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Pierre et Vacances par votre assemblée générale du 3 octobre 1988 pour le cabinet GRANT THORNTON et du 29 mai 1990 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 30 septembre 2019, le cabinet GRANT THORNTON était dans la trente deuxième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la trentième année, dont vingt et une 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 au comité d'audit un rapport 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 19 décembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON

Membre français de Grant Thornton International



Virginie Palethorpe

ERNST & YOUNG et Autres



Anne Herbein

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS
AU 30 SEPTEMBRE 2019

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 2019

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

	Note	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018 proforma *
Chiffre d'affaires	25	1 594 967	1 434 725
Achats et services extérieurs *	26	-1 124 744	-1 004 859
Charges de personnel	27	-378 166	-355 502
Amortissements et provisions	28	-53 220	-57 309
Autres produits d'exploitation	29	7 968	15 752
Autres charges d'exploitation	29	-16 574	-15 126
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	30 231	17 681
Autres charges et produits opérationnels **	30	-9 590	-4 654
RESULTAT OPERATIONNEL	3	20 641	13 027
Produits financiers *	31	2 173	24 774
Charges financières	31	-20 634	-41 751
RESULTAT FINANCIER *		-18 461	-16 977
Impôts sur les résultats	32	-32 662	-27 234
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8	-2 543	-14 851
RESULTAT NET *		-33 024	-46 036
Dont :			
- Part du groupe		-33 023	-46 035
- Participations ne donnant pas le contrôle		-1	-1

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 – cf note 1.2

** Ces éléments sont désormais présentés en net sur la face du compte de résultat - cf note 31

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

	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018 proforma *
RESULTAT NET	-33 024	-46 036
Différence de conversion	86	-11
Partie efficace des instruments financiers de couverture	0	0
Impôts différés	0	0
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	86	-11
Ecarts actuariels sur engagements de retraite net d'impôts	-1 355	4 608
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	-1 355	4 608
Autres éléments du résultat global après impôts	-1 269	4 597
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-34 293	-41 439
Dont : - part du groupe	-34 292	-41 438
- participations ne donnant pas le contrôle	-1	-1

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 – cf note 1.2

III. BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2019	30/09/2018 proforma *
Ecarts d'acquisition	4	158 951	158 951
Immobilisations incorporelles	5	130 683	124 607
Immobilisations corporelles	7	288 351	278 687
Titres mis en équivalence	8	18 184	10 610
Titres de participation non consolidés	9	437	1 623
Autres actifs financiers non courants	10	37 791	45 477
Actifs d'impôts différés	32	59 284	73 119
ACTIFS NON COURANTS	3	693 681	693 074
Stocks et encours *	11/12/23	177 701	180 351
Clients et comptes rattachés	13/23	252 358	236 247
Autres actifs courants	14/23	185 411	196 223
Actifs financiers courants	14/23	93 599	66 657
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	114 806	116 230
ACTIFS COURANTS	3	823 875	795 708
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 517 556	1 488 782

PASSIF	Note	30/09/2019	30/09/2018*
Capital social	16	98 052	98 045
Primes d'émission		21 241	21 248
Actions propres		-5 562	-5 588
Autres éléments du résultat global		157	1 426
Réserves *		170 559	216 695
Résultat consolidé *		-33 023	-46 035
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		251 424	285 791
Participations ne donnant pas le contrôle		23	23
CAPITAUX PROPRES	16	251 447	285 814
Dettes financières à long terme	18	330 075	335 355
Provisions à caractère non courant	17	68 299	51 985
Passifs d'impôts différés	32	9 628	6 648
Autres passifs non courants	22/23	9	1 603
PASSIFS NON COURANTS	3	408 011	395 591
Dettes financières à court terme	18	13 299	28 550
Provisions à caractère courant	17	7 910	4 575
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	21/23	340 388	319 376
Autres passifs courants	22/23	476 681	420 998
Passifs financiers courants	22/23	19 820	33 878
PASSIFS COURANTS	3	858 098	807 377
TOTAL DU PASSIF		1 517 556	1 488 782

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 – cf note 1.2

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

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018 proforma *
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-33 024	-46 035
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		44 410	39 870
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		1	1 625
Plus et moins-values de cession		-794	828
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		2 543	14 851
Coût de l'endettement financier net*	31	18 700	40 040
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		0	-22 902
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	32	32 662	27 234
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		64 498	55 510
Intérêts nets payés		-17 756	-33 630
Impôts payés		-12 195	-16 190
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt*		34 546	5 690
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		26 637	369
Stocks et en cours*	11/23	2 650	3 947
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	11/23	23 987	-4 345
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		61 183	6 060
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 7	-57 970	-70 001
Acquisitions d'immobilisations financières		-3 915	-3 589
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	17	-1 769	0
Sous-total des décaissements		-63 654	-73 591
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		3 254	3 978
Cessions d'immobilisations financières		11 206	2 806
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		2 010	0
Sous-total des encaissements		16 470	6 784
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence		5 531	4 796
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-41 653	-62 011
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	16	-73	-102
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	18	7 187	184 144
Remboursements d'emprunts	18	-20 474	-97 322
Impact des effets de change		90	-16
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-13 269	86 703
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)*		6 261	30 752
Trésorerie d'ouverture (V)	15	107 256	77 271
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	113 517	107 256

* Ces données sont retraitées des incidences de la prise en compte de la clarification IAS 23 de Décembre 2018

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

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde au 30 septembre 2017 - Publiée	9 801 723	98 017	21 276	-5 541	-146	79	269 896	-56 727	326 854	24	326 878
Incidences de l'interprétation d'IAS 23							-1102		-1 102		-1 102
Solde au 30 septembre 2017 - Proforma *	9 801 723	98 017	21 276	-5 541	-146	79	268 794	-56 727	325 753	24	325 777
Autres éléments du résultat global					-11	0			-11		-11
Ecart actuariel sur engagements de retraite							4 608		4 608		4 608
Résultat net								-46 035	-46 035	-1	-46 036
Résultat global total		0	0	0	-11	0	4 608	-46 035	-41 438	-1	-41 439
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				-47			-102		-149		-149
Charges liées aux plans d'options	2 842	28	-28				1 625		1 625		1 625
Autres mouvements									0		0
Affectation résultat							-56 727	56 727	0		0
Solde au 30 septembre 2018	9 804 565	98 045	21 248	-5 588	-157	79	218 198	-46 035	285 791	23	285 814
Autres éléments du résultat global					86	0			86		86
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-1 355		-1 355		-1 355
Résultat net								-33 023	-33 023	0	-33 023
Résultat global total		0	0	0	86	0	-1 355	-33 023	-34 292	0	-34 292
Augmentation de capital		7	-7						0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				26			-99		-73		-73
Charges liées aux plans d'options	667						-1		-1		-1
Autres mouvements									-1		-1
Affectation résultat							-46 035	46 035	0		0
Solde au 30 septembre 2019	9 805 232	98 052	21 241	-5 562	-71	78	170 708	-33 023	251 424	23	251 447

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en Décembre 2018 – cf note 1.2

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	25
INFORMATION SECTORIELLE.....	33
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	34
Note 4 – Ecart d’acquisition.....	35
Note 5 – Immobilisations incorporelles.....	36
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d’acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie	37
Note 7 – Immobilisations corporelles.....	40
Note 8 – Titres mis en équivalence.....	41
Note 9 – Titres de participation non consolidés	45
Note 10 – Autres actifs financiers non courants	45
Note 11 – Stocks et encours	46
Note 12 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	47
Note 13 - Clients et comptes rattachés	48
Note 14 – Autres actifs courants.....	48
Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	49
Note 16 – Capitaux propres Groupe	50
Note 17 – Provisions.....	51
Note 18 – Dettes financières.....	54
Note 19 – Instruments Financiers	58
Note 20 – Risques de marché	59
Note 21 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés	62
Note 22 – Autres passifs courants et non courants	62
Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement	63
Note 24 – Echancier des créances et des dettes	63
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	64
Note 25 – Chiffre d’affaires.....	64
Note 26 – Achats et services extérieurs.....	65
Note 27 – Charges de personnel	66
Note 28 – Dotations nettes aux amortissements et provisions.....	67
Note 29 – Autres charges et produits d’exploitation	67
Note 30 – Autres charges et produits opérationnels	67
Note 31 – Résultat financier	68
Note 32 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	69
Note 33 – Résultat par action	71
AUTRES ANALYSES.....	72
Note 34 – Effectifs.....	72
Note 35 – Engagements hors bilan	72
Note 36 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d’Administration.....	75
Note 37 – Identification de la société mère consolidante	75
Note 38 – Transactions avec les parties liées	76
Note 39 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l’exercice 2018/2019.....	77

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 25 novembre 2019, les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2019.

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 2018/2019 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2019 (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 2018/2019 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2017/2018 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2018 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 2018, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2018/2019.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2018/2019 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2017/2018 correspondent à :

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients »
- IFRS 9 « Instruments financiers »
- les amendements à IAS 7 « État des flux de trésorerie » prévoyant des informations supplémentaires à fournir sur la variation des dettes financières au bilan ;
- les amendements à IAS 12 « Impôt sur le résultat » sur la comptabilisation d'actifs d'impôts différés au titre de pertes latentes ;
- Les amendements à IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » au sujet des informations à fournir sur les participations classées selon IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ;
- L'amendement à la norme IFRS 2, relatif au classement et à l'évaluation de certaines transactions dont le paiement est fondé sur des actions ;
- le cycle d'amélioration des IFRS 2014 – 2016 (sous réserve d'adoption par l'Union Européenne).

En dehors d'IFRS 15 dont les incidences sont mentionnées ci-dessous, la première application de ces textes n'entraîne pas d'impact significatif pour le Groupe.

▪ **IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients**

La norme IFRS 15 « Reconnaissance du revenu » est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Elle introduit un modèle unique de reconnaissance du chiffre d'affaires.

Dans le cadre de sa première application, le Groupe a décidé d'appliquer la méthode du rattrapage cumulatif, sans retraitement des périodes comparatives publiées. Les données des exercices antérieurs ne sont donc pas retraitées.

Les principales incidences de cette nouvelle norme portent sur la problématique agent / principal, tant dans les activités touristiques que dans les activités immobilières du Groupe. A ce titre, le Groupe est qualifié de principal lorsqu'il contrôle le service promis avant de le remettre au client. Dans ce cas, le chiffre d'affaires et les charges supportées sont présentées en brut sur des lignes séparées du compte de résultat. Dans le cas contraire, le Groupe est qualifié d'agent et seule la rémunération nette est reconnue en chiffre d'affaires.

Il est à noter que l'application de cette nouvelle norme est sans impact sur le rythme de reconnaissance des marges immobilières du Groupe selon la méthode de l'avancement, le Groupe ayant toujours pris en compte la valeur du terrain dans la détermination du pourcentage d'avancement des programmes concernés.

Ainsi, sur l'exercice 2018/2019, la première application d'IFRS 15 a généré les incidences suivantes sur le compte de résultat du groupe, sans incidence ni sur le résultat opérationnel courant ni sur le résultat net consolidé :

en milliers d'euros	Hors IFRS 15	Incidences liées à la première application d'IFRS 15	Montants publiés
Chiffre d'affaires	1 602 548	-7 581	1 594 967
<i>Tourisme</i>	<i>1 382 001</i>	<i>-81 334</i>	<i>1 300 667</i>
<i>Immobilier</i>	<i>220 547</i>	<i>73 753</i>	<i>294 300</i>
Achats et services extérieurs	-1 145 401	20 657	-1 124 744
Autres produits d'exploitation	-3 498	-13 076	-16 574
Résultat opérationnel courant	30 231	0	30 231

Ainsi, le chiffre d'affaires du groupe est impacté négativement suite à la première application de la norme IFRS 15. Ce reclassement inclut à la fois :

- Sur le chiffre d'affaires touristique : les principales incidences de cette nouvelle norme portent sur la qualification en tant qu'agent de certaines activités touristiques du Groupe, notamment concernant les opérations de distribution. De même, la norme IFRS 15 modifie le traitement des droits de séjours accordés aux investisseurs individuels, le chiffre d'affaires et la charge de loyers de même valeur étant désormais totalement compensés, diminuant chacun de ces postes du compte de résultat. Ces retraitements ont une incidence négative sur le chiffre d'affaires touristiques du Groupe.
- Le montant des travaux de rénovation réalisés notamment sur les sites Center Parcs Bois Francs (en France), Hochsauerland (en Allemagne) et Zandvoort (au Pays-Bas), opérations pour lesquelles le Groupe agit en qualité de principal selon les critères de la norme IFRS 15. Auparavant, les produits et achats engagés dans le cadre des rénovations étaient présentés en « achats et services extérieurs ».
- la quote-part de profit revenant au Groupe dans le cadre d'opérations de rénovation de domaines Center Parcs, comptabilisée jusqu'à présent en autres produits d'exploitation.

▪ **La norme IFRS 9 « Instruments financiers »**

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, soit à compter de l'exercice 2018/2019 pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Cette dernière vient en remplacement de la norme IAS 39 et s'articule autour de trois grands volets:

- la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers;
- la dépréciation des actifs financiers;
- la comptabilité de couverture.

Les analyses menées par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs ont conduit à l'absence d'incidences sur les comptes consolidés liées à l'application de cette nouvelle norme, tant au niveau de la classification et l'évaluation des actifs et passifs financier que de la dépréciation des actifs financiers, le Groupe n'étant pas affecté par la comptabilité de couverture.

▪ **IAS 23 : Coûts d'emprunts**

Le 7 décembre 2018, le comité d'interprétation des normes IFRS a publié une décision qui rend désormais impossible l'incorporation des coûts d'emprunt au coût de production d'un ensemble immobilier vendu à des clients finaux, au travers de contrats de vente prévoyant un transfert en continu du contrôle tels que les contrats VEFA.

Ainsi, à partir du 1er octobre 2017, le Groupe ne capitalise plus les frais d'emprunt sur ses opérations immobilières.

Cette clarification étant d'application rétrospective, l'annulation des frais financiers stockés jusqu'alors a conduit le Groupe à impacter le compte de résultat et le bilan des périodes comparatives de la manière suivante :

Bilan simplifié au 30 septembre 2018 :

	30/09/2018 Publié	IAS 23	30/09/2018 Retraité
ACTIF			
Stocks	181 542	- 1 191	180 351
PASSIF			
Réserves	217 796	- 1 102	216 694
Résultat consolidé	- 45 945	- 89	- 46 034
Capitaux Propres	287 005	- 1 191	285 814

Compte de résultat simplifié de l'exercice 2017/2018 :

	Exercice 2017/2018 publié	IAS 23	Exercice 2017/2018 retraité
Résultat Opérationnel Courant	16 914	767	17 681
Résultat Financier	- 16 121	- 856	- 16 977
Résultat Net	- 45 946	- 89	- 46 035

Les notes 3 - « information sectorielle », 11 - « Stocks et encours », 12 - « Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks », 24 - « Variation du besoin en fonds de roulement », 30 - « Autres charges et produits d'exploitation » et 32 « Résultat financier » sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS23 afin de présenter des données comparables sur l'ensemble des agrégats des états financiers consolidés du Groupe.

1.3 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Certaines normes publiées par l'IASB ne sont pas applicables au 30 septembre 2019. L'évaluation de l'incidence de ces futures normes sur les états financiers consolidés du groupe est le suivant :

▪ **IFRS 16 – Locations**

La norme IFRS 16 « Contrats de location » est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, soit l'exercice 2019/2020 pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Elle supprime la distinction entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement et prévoit un principe de comptabilisation des contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation :

- D'un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué
- D'une dette au titre de l'obligation de paiement des loyers

Le Groupe appliquera la méthode de transition rétrospective simplifiée, avec calcul rétrospectif du droit d'utilisation. Le choix de cette méthode implique que les périodes précédentes ne seront pas retraitées.

Dans le cadre de la transition, la norme prévoit diverses mesures de simplification. Le Groupe a notamment retenu celles permettant d'exclure les contrats d'une durée inférieure à douze mois, d'exclure les contrats portant sur des actifs de faible valeur et d'utiliser la durée initiale du contrat pour déterminer le taux d'actualisation à retenir en date de transition.

Le recensement des contrats existants et la collecte des données nécessaires à l'estimation des incidences d'IFRS 16 sur le résultat et la situation nette du Groupe ont été finalisés. La quasi-totalité des baux porte sur les biens pris en location par le Groupe dans le cadre de son activité touristique (appartements, cottages, équipements centraux). Le calcul des incidences estimées sur les états financiers est pour l'heure en cours de finalisation.

- Interprétation IFRIC 23, « Incertitude relative aux traitements fiscaux » qui entre en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2019 ;
- Amendement à la norme IAS 28, relatif aux intérêts à long terme dans les entreprises associées et aux co-entreprises ;
- Amendements résultant des processus d'améliorations annuelles des normes IFRS 2015 – 2017.

1.4 – Principe de préparation et de présentation des comptes

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

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

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

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

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

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

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

1.5 – Utilisation d'estimations

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

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 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.

1.6 – Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidés :

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

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

Les 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.

1.7 – 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.

1.8 – 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.

1.9 – 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.

1.10 – 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.

1.11 – 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 qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, le Groupe ayant jugé qu'il n'existait pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle il s'attend à pouvoir les utiliser.

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.

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. 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 l'infini 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.

1.12 – 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.

1.13 – 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.

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.

1.14 – 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.

1.15 – 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. A la date d'achèvement des travaux, les dépenses engagées non encore facturées sont provisionnées et incorporées aux stocks.

1.16 – Créances clients

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

A compter du 1^{er} octobre 2018, le Groupe applique la norme IFRS 9 qui introduit un modèle de provisionnement visant à reconnaître les provisions sur les actifs financiers sur la base des pertes de crédit attendues.

Le risque de contrepartie est estimé en tenant compte du risque pays, du défaut de la contrepartie et de la nature de la créance opérationnelle.

En outre, dans le cadre de la comptabilisation des contrats selon la méthode de l'avancement, les créances clients de l'activité immobilière du Groupe 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.

1.17 – 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.

1.18 – 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.

1.19 – Paiement fondé sur des actions

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

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

1.20 – 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.

1.21 – 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 visant à estimer le coût supporté par le Groupe au titre des avantages ainsi octroyés.. 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.

1.22 – 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.

1.23 Instruments dérivés

Dans le cas d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs peut être amené à couvrir 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.

1.24 – Impôts différés

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

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

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

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

1.25 – 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. Ils sont qualifiés de passif sur contrat au sens de la norme IFRS 15.

Ce poste comprend essentiellement 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.

De manière plus marginale, ce poste inclut également des « fonds de concours ». En effet, la cession des biens immobiliers à des propriétaires est généralement 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.

1.26 – Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- **pour le secteur du tourisme** : la valeur hors taxes des séjours et produits connexes consommés au cours l'exercice, ainsi que les honoraires acquis dans le cadre de son activité de commercialisation.

Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Concernant la partie de l'activité de restauration et de commerce alimentaire de Center Parcs, ayant fait l'objet d'une externalisation, les redevances facturées aux prestataires sont intégrées en chiffre d'affaires ;

- **pour le secteur de l'immobilier** :

- les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.27 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées le cas échéant, à la date de livraison des appartements, du « fonds de concours » (cf. note 1.25 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
- les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
- les honoraires de commercialisation.
- la quote-part de profit revenant au Groupe dans le cadre d'opérations de rénovation de domaines Center Parcs

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.

1.27 – 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 de contrôle 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 chiffre d'affaires 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.

1.28 – 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.

Jusqu'au 1^{er} janvier 2019, ce poste incluait également un produit à recevoir au titre du Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi mis en place par la 3^{ème} loi de finances rectificative pour 2012. A compter du 1^{er} janvier 2019, ce crédit d'impôt est remplacé par un allègement de cotisations patronales pérenne.

1.29 – 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 notamment dans le cadre de départs de personnel ainsi que des coûts relatifs à des litiges d'une matérialité significative pour le Groupe.

1.30 – 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.

1.31 – 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 2018/2019

Gouvernance

Depuis le 2 septembre 2019, Yann Caillère - fort de son expertise de 40 années aux plus hauts niveaux dans les entreprises leaders de l'industrie du Tourisme - exerce les fonctions de Directeur Général du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Il succède à Olivier Bremond qui a été nommé Directeur Général délégué de SITI, holding de tête du Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Accords stratégiques en Chine

Le 21 décembre 2018, S.I.T.I a acquis la totalité de la participation détenue par HNA Tourism Group dans Pierre et Vacances S.A., soit 10,00% du capital et 13,50% des droits de vote nets de la Société. Cette acquisition a mis un terme à l'ensemble des liens capitalistiques et commerciaux entre HNA Tourism et Pierre & Vacances-Center Parcs.

En août 2019, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a signé des accords de partenariat avec deux groupes publics leader dans leurs secteurs : une banque d'investissement et une entreprise de travaux publics et de construction, qui ont respectivement souscrit 44% et 12% de la Joint-Venture chinoise support des activités de Pierre & Vacances-Center Parcs en Chine, qui en détient 44%.

À ce jour, la Joint-Venture a contractualisé 14 projets inspirés des concepts de Center Parcs et de Pierre & Vacances, en assistance de maîtrise d'ouvrage et en contrat de management touristique.

Evolution de l'offre touristique

Ouverture du Center Parcs Allgau

Après une période d'ouverture affectée par une succession d'intempéries, le Domaine, exploité depuis octobre 2018, a connu sur l'exercice un grand succès commercial, affichant un taux d'occupation de 90% au 4ème trimestre.

Développement de l'offre Pierre & Vacances en Espagne

Le développement du parc touristique Pierre & Vacances en Espagne se poursuit avec la prise à bail de 2 nouveaux sites, à Madrid et en Andalousie (Estepona).

Développement de l'offre Adagio

Au cours de l'exercice 2018/2019, Adagio a exploité 4 nouvelles résidences (Lille, Montpellier, Londres et Casablanca), et a ouvert en franchise 7 nouveaux sites (4 en France, 2 en Allemagne, 1 aux Pays Bas).

Fermeture temporaire du Domaine du Lac d'Ailette

Le Center Parcs du Lac d'Ailette a été fermé du 3 septembre 2018 au 8 février 2019 pour rénovation. Le Domaine propose désormais une offre d'hébergements renouvelée, des services connectés et des espaces de loisirs et de restaurations revisités.

Opération de croissance externe

Le 16 janvier 2019, le Groupe a annoncé l'acquisition du fonds de commerce de la start-up française RendezvousCheznous.com, une marketplace lancée en 2014 qui met en relation les vacanciers avec les hôtes locaux pour des expériences authentiques. Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie de la marque Pierre & Vacances d'enrichir son offre en proposant à ses clients une expérience de vacances immersive et des séjours expérientiels.

Projet de Center Parcs à Roybon

Le 21 novembre 2018, le Conseil d'Etat a validé le pourvoi du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs en cassant l'arrêt par lequel la Cour Administrative d'Appel de Lyon avait annulé l'autorisation loi sur l'eau. Le 21 mai 2019, cette même Cour a ordonné une expertise sur la superficie des zones humides impactées par le projet et sur celles proposées en compensation.

Le Groupe est confiant sur les futures conclusions de cette expertise qui devraient apporter des réponses techniques positives aux interrogations de la Cour d'Appel.

Franchissements de seuil

Le concert composé de la société SITI et de la société HNA Tourism Group a déclaré avoir franchi en baisse, le 21 décembre 2018, les seuils de 50% des droits de vote et de 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA et ne plus détenir aucune action de concert.

Ce franchissement de seuil résulte de la cession de la totalité des actions Pierre et Vacances détenues par la société HNA Tourism Group au profit de la société SITI.

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

• Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2018/2019

Au cours de l'exercice le Groupe a structuré et renforcé les moyens de son développement en Chine par le biais de divers accords stratégiques avec des partenaires locaux (confère note 2 « faits marquants »).

A l'issue de ces opérations, la filiale renommée « Beau Village Limited » est détenue à 44% par le Groupe et est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

Autres évolutions intervenues au cours de l'exercice 2018/2019

En outre, au cours de l'exercice 2018/2019, 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 2017/2018

Aucune cession significative n'est intervenue au cours de l'exercice 2017/2018.

Autres évolutions intervenues au cours de l'exercice 2017/2018

En outre, au cours de l'exercice 2017/2018, 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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	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			
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	Beau Village Limited	MEE	44,00%	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%
SA	Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,00%	100,00%
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,00%	100,00%
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	Maeva Gestion	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%
	Villages Nature			
SAS	Villages Nature Tourisme	MEE	50,00%	50,00%
	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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	IMMOBILIER			
	Immobilier France			
SNC	Biarritz Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Belle Dune Clairière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandénier Cottages	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandénier Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois de la Mothe Chandénier Foncière	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Equipements	IG	100,00%	100,00%
SNC	Caen Meslin Loisirs	MEE	40,00%	40,00%
SNC	Colmar Loisirs	IG	100,00%	100,00%
SNC	Avoriaz Téléphérique	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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	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 Sénioriales de Nandy	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%
SCCV	Les Senioriales en ville de Saint Ave	MEE	50,00%	50,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Saint Avertin	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville Manosque	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales en Ville de Mions	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales de Pollestres	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales Ville de Nîmes	IG	100,00%	100,00%
SCI	Les Senioriales 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 Fontenay-aux Roses	MEE	50,00%	50,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Mantes-la-Jolie	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Pessac	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville du Teich	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales de la Rochelle Laleu	IG	100,00%	100,00%
SCCV	Les Senioriales en Ville de Cavaillon	IG	100,00%	100,00%
SCI	SCI Les Sénioriales 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 sur Mer	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%
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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	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 II	IG	100,00%	100,00%
SNC	Bois Francs Hébergements	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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	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 Participations	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
GmbH & Co	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 Bisingen	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%
GmbH	Sunparks Bungalowpark Nordseeküste	Allemagne	IG	100,00%	100,00%
SA	Foncière Loisirs Vielsalm	Belgique	MEE	19,64%	19,64%
NV	Center Parcs Ardennen	Belgique	IG	100,00%	100,00%
NV	Sunparks Vielsalm	Belgique	MEE	19,64%	19,64%
NV	Sunparks Leisure	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Adagio				
GmbH	Adagio Deutschland	Allemagne	MEE	50,00%	50,00%
Ltd	Adagio Hotels UK	Royaume Uni	MEE	50,00%	50,00%
GmbH	New City Aparthotels Betriebs	Autriche	MEE	50,00%	50,00%
SARL	New City Suisse	Suisse	MEE	50,00%	50,00%
Srl	Adagio Italia	Italie	MEE	50,00%	50,00%
SA	Pierre & Vacances Exploitation Belgique	Belgique	IG	100,00%	100,00%
	Orion				
SL	SET Orion	Espagne	IG	100,00%	100,00%
	Tourisme autres				
Srl	Pierre & Vacances Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%
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 30/09/2019	% intérêt au 30/09/2018
	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%
	AUTRES				
BV	Beheer Recreatiepark Zandvoort	Pays-Bas	IG	100,00%	100,00%
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	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%
BV	PV-CP China Holding B.V	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 et en Espagne.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 958 113 milliers d'euros, et à 455 459 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)	2018/2019					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	1 390 565	332 552	-	1 723 117	-78 264	1 644 853
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-25 472	-24 836	-	-50 308	422	-49 886
Chiffre d'affaires externe	1 365 093	307 716	0	1 672 809	-77 842	1 594 967
Résultat Opérationnel courant	29 566	1 300	0	30 866	-635	30 231
Autres charges et produits opérationnels	-6 659	-416	-2 608	-9 682	92	-9 590
Résultat Opérationnel	22 907	884	-2 608	21 184	-542	20 642
Charges d'amortissement	-41 978	-321	0	-42 299	2 143	-40 156
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	0	-8	0	-8	8	0
Investissements corporels et incorporels	70 486	-18 424	9 692	61 754	-3 784	57 970
Actifs non courants	557 994	33 232	128 949	720 175	-26 494	693 681
Actifs courants	285 734	384 896	178 089	848 719	-24 844	823 875
Total actifs	843 728	418 128	307 038	1 568 894	-51 338	1 517 556
Passifs non courants	22 146	4 402	364 321	390 869	17 142	408 011
Passifs courants	607 784	233 940	85 662	927 386	-69 288	858 098
Total passifs hors capitaux propres	629 930	238 342	449 983	1 318 255	-52 146	1 266 109

*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)	2017/2018					
	TOURISME	IMMOBILIER**	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total**
Chiffre d'affaires de l'activité	1 383 266	179 355	-	1 562 621	-89 199	1 473 422
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-26 812	-12 854	-	-39 666	969	-38 697
Chiffre d'affaires externe	1 356 454	166 501	0	1 522 955	-88 230	1 434 725
Résultat Opérationnel courant**	20 082	-10 240	0	9 842	7 839	17 681
Autres charges et produits opérationnels	-2 901	-652	-1 123	-4 676	22	-4 654
Résultat Opérationnel **	17 181	-10 892	-1 123	5 166	7 861	13 027
Charges d'amortissement	-43 784	-253	0	-44 037	1 911	-42 126
Investissements corporels et incorporels	41 548	22 741	9 363	73 652	-3 651	70 001
Actifs non courants	526 771	57 022	143 449	727 242	-34 168	693 074
Actifs courants**	277 228	393 180	166 545	836 953	-41 245	795 708
Total actifs**	803 999	450 202	309 994	1 564 195	-75 413	1 488 782
Passifs non courants	19 186	2 594	367 365	389 145	6 446	395 591
Passifs courants	542 855	227 907	119 277	890 039	-82 662	807 377
Total passifs hors capitaux propres	562 041	230 501	486 642	1 279 184	-76 216	1 202 968

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

** Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 - cf note 1.2

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
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 2019, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.10 et 6. Les tests réalisés n'ont pas mis en évidence la nécessité de constater une dépréciation pour l'exercice 2018/2019. Il en était de même au 30 septembre 2018.

Valeurs nettes à la clôture de l'exercice :

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
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 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
Variations			
Acquisitions	-	12 464	12 464
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-3 876	-3 876
Dotations aux amortissements	-	-6 161	-6 161
Reclassements	-	30	30
Total des variations de l'exercice	-	2 457	2 457
Au 30 septembre 2018			
Valeurs brutes	105 777	72 771	178 548
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-50 207	-53 941
Valeurs nettes	102 043	22 564	124 607
Variations			
Acquisitions	-	13 431	13 431
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 845	-1 845
Dotations aux amortissements	-	-5 267	-5 267
Reclassements	-	-243	-243
Total des variations de l'exercice	-	6 076	6 076
Au 30 septembre 2019			
Valeurs brutes	105 777	84 018	189 795
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-55 378	-59 112
Valeurs nettes	102 043	28 640	130 683

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2019 correspondent :

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

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.11 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2019 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 2018/2019.

- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 28 640 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 13 431 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - aux sites web du Groupe (4 140 milliers d'euros),
 - des solutions informatiques développées par le groupe (2 716 milliers d'euros), aux renouvellement de serveurs (796 milliers d'euros) et de licences (362 milliers d'euros),
 - à la base de suivi clientèle (2 359 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 (417 milliers d'euros),
 - à des projets pour les services financiers et ressources humaines du groupe (1 051 milliers d'euros),
 - à divers projets informatiques pour 1 590 milliers d'euros,
 - de 1 845 milliers d'euros de cessions de solutions informatiques.

Contrats de location financement :

Au 30 septembre 2019, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 266 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 367 milliers d'euros au 30 septembre 2018. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 288 milliers d'euros au 30 septembre 2019 contre 394 milliers d'euros au 30 septembre 2018 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2019, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

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

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

Comme indiqué dans les notes 1.10 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.11 « Immobilisations incorporelles », et en l'absence de juste valeur diminuée des coûts de vente disponible à la date de clôture, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

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

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

- à l'évolution du chiffre d'affaires qui, lui, varie en fonction de l'offre, des taux d'occupation, des prix moyens de ventes et de la stratégie de distribution, 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.

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 2019 et 2018.

(en milliers d'euros)	30/09/2019			30/09/2018		
	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 2018)
Taux d'actualisation utilisé	8,5% (identique au 30 septembre 2018)
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 +19% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'occupation	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux d'occupation ont un impact de respectivement +11% et -11% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au prix moyen de vente	Une augmentation et une baisse d'un pour cent du prix moyen de vente ont un impact de respectivement +10% et -10% 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 +13% et -13% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 30 septembre 2019, 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 4,9 pour cent, le prix moyen de vente de plus de 5,8 pour cent, ou le taux de marge opérationnelle de plus de 4,3 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 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
Variations					
Acquisitions	458	1 570	16 528	38 981	57 537
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-51	79	-538	-118	-628
Dotations aux amortissements	-578	-8 438	-18 880	-7 590	-35 486
Reclassements	19	2 507	1 166	-4 111	-419
Total des variations de l'exercice	-152	-4 282	-1 724	27 162	21 004
Au 30 septembre 2018					
Valeurs brutes	21 125	243 509	292 152	187 599	744 385
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 703	-118 937	-222 954	-120 104	-465 698
Valeurs nettes	17 422	124 572	69 198	67 495	278 687
Variations					
Acquisitions	1 934	14 485	27 084	1 037	44 540
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-322	-213	-59	-214	-808
Entrée de périmètre	0	0	0	15	15
Dotations aux amortissements	-430	-8 329	-17 100	-8 422	-34 281
Reclassements	0	858	3 158	-3 818	198
Total des variations de l'exercice	1 182	6 801	13 083	-11 402	9 664
Au 30 septembre 2019					
Valeurs brutes	22 737	257 927	321 976	183 180	785 820
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 133	-126 554	-239 695	-127 087	-497 469
Valeurs nettes	18 604	131 373	82 281	56 093	288 351

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 288 351 milliers d'euros au 30 septembre 2019, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 211 242 milliers d'euros (dont 90 680 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 26 467 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 10 310 milliers d'euros pour les villages allemands, 5 750 milliers d'euros pour les villages français, 5 368 milliers d'euros pour les villages néerlandais, et 5 038 milliers d'euros pour les villages belges ;
- des dotations aux amortissements sur la période de 23 366 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 71 934 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 16 245 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.
Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 10 146 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 2019, 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 2019, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 94 632 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 97 485 milliers d'euros au 30 septembre 2018. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 99 024 milliers d'euros au 30 septembre 2019 contre 100 358 milliers d'euros au 30 septembre 2018 (cf. note 18 «Dettes financières»).

Au 30 septembre 2019, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 90 680 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 96 357 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 2019, 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%) ;
- Les Séniories en Ville de Fontenay aux Roses 50%) ;
- Les Séniories en ville de Saint Avé (50%) ;
- Les Séniories de Nancy (50%) ;
- SCCV Les Séniories en ville de Schiltigheim (50%) ;
- SCCV Les Senioriales d'Angers (50%) ;
- Immalliance Seniors Le Pin (50%)
- Beau Village Limited (44%) confère note 2.1 sur les principaux faits marquants de l'exercice au titre des Accords stratégiques en Chine;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCCV Palaiseau RT(50%) ;
- SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1 (50%) ;

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Beau Village limited	3 966	791
Adagio	12 182	8 325
Les Séniories	1 350	1 114
Autres coentreprises	686	380
Valeur nette des titres mis en équivalence	18 184	10 610

Au cours de l'exercice 2018/2019, la société Beau Village Limited a enregistré une augmentation de capital faisant suite à l'entrée de deux nouveaux investisseurs chinois (cf note 2 sur les faits marquants). Dès lors, la participation du Groupe dans cette structure (44%) a été réévaluée et portée à 3 966 milliers d'euros à fin septembre 2019.

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 43 684 milliers d'euros au 30 septembre 2019.

- **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 2018/2019

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)	Adagio	Villages Nature	Autres	
Chiffres d'affaires	99 448	62 267	23 892	
Achats et services extérieurs	-63 081	-54 794	-21 542	
Charges de personnel	-22 239	-8 093	0	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-2 720	-9 975	-819	
Autres charges et produits d'exploitation	-240	-1 106	326	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	11 168	-11 701	1 803	
Autres charges et produits opérationnels	-87	-99	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	11 081	-11 800	1 803	
Coût de l'endettement financier net	-5	-3 674	-568	
Autres charges et produits financiers	444	-886	0	
RESULTAT FINANCIER	439	-4 560	-561	
Charges Impôts	-3 756	413	-37	
RESULTAT NET (données à 100%)	7 764	-15 947	-2 080	
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	50%	n/a	Total
Quote-part de résultat revenant au groupe	3 882	-7 973	-2 246	-6 337

Outre le résultat réalisé par des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, l'agrégat du compte de résultat « Quote-part du résultat net des mises en équivalence » inclut également l'incidence des accords stratégiques en Chine conclus au cours de l'exercice 2018/2019 (cf note 2.1 – « Faits marquants »).

Compte de résultat 2017/2018

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)

	Adagio	Villages Nature	Autres
Chiffres d'affaires	90 683	85 174	44 379
Achats et services extérieurs	-58 688	-77 788	-39 283
Charges de personnel	-19 826	-8 896	0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-1 982	-21 387	-922
Autres charges et produits d'exploitation	-1 272	-2 188	144
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	8 916	-25 085	4 318
Autres charges et produits opérationnels	-46	1	0
RESULTAT OPERATIONNEL	8 870	-25 084	4 318
Coût de l'endettement financier net	-36	-2 460	213
Autres charges et produits financiers	71	-1 984	-269
RESULTAT FINANCIER	35	-4 444	-56
Charges Impôts	-2 674	-10 195	232
RESULTAT NET (données à 100%)	6 231	-39 723	4 494
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	50%	42%
Quote-part de résultat revenant au groupe	3 115	-19 862	1 896

Total

-14 851

o Bilan au 30 septembre 2019 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	33 084	67 408	8 864
ACTIFS COURANTS	66 051	179 780	59 351
TOTAL DE L'ACTIF	99 135	247 188	68 215

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	24 430	-84 686	11 302
PASSIFS NON COURANTS	3 434	48 796	880
PASSIFS COURANTS	71 270	283 078	56 033
TOTAL DU PASSIF	99 135	247 188	68 215

o Bilan au 30 septembre 2018 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	29 388	105 410	2 067
ACTIFS COURANTS	52 796	176 909	68 542
TOTAL DE L'ACTIF	82 184	282 319	70 609

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
Capitaux propres	16 743	-55 575	3 924
PASSIFS NON COURANTS	3 259	47 231	704
PASSIFS COURANTS	62 182	290 663	65 981
TOTAL DU PASSIF	82 184	282 319	70 609

Note 9 – Titres de participation non consolidés

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Valeurs brutes	437	1 623
Dépréciations	-	-
Valeurs nettes	437	1 623

Les « **Titres de participation non consolidés** » présente une diminution de 1 186 milliers d'euros faisant essentiellement suite à la vente de 10% du capital des sociétés Gran Dorado Zandvoort BV, Gran Dorado Port Zélande BV et Medebach Park BV détenus par la société Multi Resorts Holding BV pour 1 552 milliers d'euros.

Les autres « Titres de participation non consolidés » 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)	30/09/2019	30/09/2018
Prêts et autres immobilisations financières bruts	38 565	45 762
Dépréciations	- 774	- 285
Total	37 791	45 477

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2019 s'élève à 37 791 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.

La diminution du poste de 7 971 milliers d'euros fait essentiellement suite au remboursement de dépôt de garantie.

Note 11 – Stocks et encours

Comme mentionné dans la note 1.2 Evolution du référentiel comptable (IAS 23 – Coûts d'emprunts), le Groupe ne capitalise plus les frais d'emprunt sur ses opérations immobilières. Cette clarification du 7 décembre 2018 du Comité d'Interprétation des normes IFRS étant d'application rétrospective, l'annulation des frais financiers stockés jusqu'alors a conduit le Groupe à impacter le compte de résultat et le bilan des périodes comparatives présentées.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018 proforma *
Encours*	154 786	138 993
Produits finis	16 908	35 487
Programmes immobiliers bruts	171 694	174 480
Dépréciations	-2 408	-1 662
Programmes immobiliers nets	169 286	172 818
Stocks divers	8 415	7 533
Total	177 701	180 351

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 – cf note 1.2

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

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 30/09/2018*	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 30/09/2019
Center Parcs - Roybon	France	40 370	347		40 717
Programmes immobilier Sénioriales	France	40 939	46 049	-46 592	40 396
Center Parcs Sud Ouest	France	11 138	11 218		22 356
Meribel Ravines	France	17 707	17 537	-20 420	14 824
Center Parcs Bois Francs Foncière	France	6 395	3 403	-2 146	7 652
Empuriabrava	Espagne	5 746	5 964	-5 746	5 964
PV Aime La Plagne	France	5 248	684	-25	5 907
Presqu'île de la Touques	France	4 751	1 144	-909	4 986
Center Parcs Poligny (Jura)	France	4 884	0	0	4 884
Center Parcs Le Rousset (Saône et Loire)	France	4 769	0	0	4 769
Avoriaz Crozats	France	4 316	4 875	-4 903	4 289
Salou	Espagne	7 660	14 388	-19 300	2 748
Belle Dune Village	France	268	1 826	0	2 094
Dhuizon Loisirs	France	356	989	-365	980
Center Parcs - Kempervennen	Pays-Bas	0	599	0	599
Center Parcs - Huttenheugte	Pays-Bas	0	581	0	581
Center Parcs Bois Harcholins	France	2 859	50	-2 374	535
Boisroger	France	511	0	0	511
Manilva	Espagne	529	0	-46	483
Center Parcs Heilbachsee	Allemagne	0	19 763	-19 303	460
Center Parcs - Heiderbos	Pays-Bas	0	349	0	349
Center Parcs - Meerdal	Pays-Bas	0	338	0	338
Flaine Montsoleil Centre	France	398	1	-66	333
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	France	1 357	73	-1 197	233
De Haan	Belgique	1 371	0	-1 371	0
Center Parcs Nordseeküste	Allemagne	1 152	0	-1 152	0
Center Parcs Eifel	Allemagne	569	0	-569	0
Lille loisirs	France	271	7 149	-7 420	0
Center Parcs Port Zelande	Pays-Bas	235	0	-235	0
Center Parcs Vielsalm	Belgique	2	0	-2	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)		10 676	75 042	-81 016	4 705
Valeur totale des stocks immobiliers		174 480	212 370	-215 156	171 694

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 – cf note 1.2

L'augmentation de la valeur brute des stocks immobiliers inclut notamment des acquisitions de terrain pour un montant de 6 006 milliers d'euros (dont 1 855 milliers d'euros au titre du programme Center Parcs Sud-Ouest, 1 630 milliers d'euros au titre du programme Senioriales de la Rochelle la Palice, 1 351 milliers d'euros au titre du programme Senioriales en ville de Pessac et 947 milliers d'euros au titre du programme Senioriales en ville de Cavailon).

A noter que le groupe Pierre et Vacances Center Parcs dispose de stocks relatifs au programme Center Parcs de Roybon. Le 21 novembre 2018, le Conseil d'Etat a validé le pourvoi du Groupe en cassant l'arrêt par lequel la Cour Administrative d'Appel de Lyon avait annulé l'autorisation loi sur l'eau.

Le 21 mai 2019, cette même Cour a ordonné une expertise sur la superficie des zones humides impactées par le projet et sur celles proposées en compensation.

Le Groupe est confiant sur les futures conclusions de cette expertise qui devraient apporter des réponses techniques positives aux interrogations de la Cour d'Appel.

Note 13 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Immobilier	143 220	146 196
Tourisme	109 001	92 718
Prestations de services	8 638	5 480
Créances clients brutes	260 859	244 394
Immobilier	-362	-1 623
Tourisme	-5 965	-4 370
Prestations de services	-2 174	-2154
Dépréciations	-8 501	-8 147
Total	252 358	236 247

Au 30 septembre 2019, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 16 111 milliers d'euros.

Cette augmentation est principalement imputable à l'activité touristique pour 14 688 milliers d'euros.

L'échéancier des créances clients et comptes rattachés est présenté en note 24.

Note 14 – Autres actifs courants

14.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Avances et acomptes versés	26 454	35 816
Etats – impôts et taxes	62 405	81 350
Autres créances	47 330	37 553
Valeurs brutes	136 189	154 719
Provisions	-1 983	-2 184
Autres débiteurs nets	134 206	152 535
Loyers	26 679	23 682
Autres charges constatées d'avance	24 526	20 006
Charges constatées d'avance	51 205	43 688
Total Autres actifs courants	185 411	196 223

Les autres actifs courants s'élèvent à 185 411 milliers d'euros au 30 septembre 2019, en baisse de 10 812 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2017/2018. Cette variation provient essentiellement de la baisse des créances d'impôts.

Au cours de l'exercice 2018/2019, le Groupe a cédé sa créance née du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) des années civiles 2017 et 2018. 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 11 568 milliers d'euros sur l'exercice 2018/2019.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Comptes courants externes	87 859	60 327
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	5 740	6 330
Total	93 599	66 657

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

Le poste comptes courants externes est principalement composé des comptes courants 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)	30/09/2019	30/09/2018
Trésorerie	114 776	116 200
Équivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	30	30
Trésorerie et équivalents de trésorerie	114 806	116 230
Soldes bancaires créditeurs	-1 289	-8 974
Trésorerie nette	113 517	107 256

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des SICAV monétaires 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 2019, le capital social s'élève à 98 052 320 euros et se décompose de 9 805 232 actions dont :

- 9 801 723 actions ordinaires d'une valeur nominale de 10€ ;
- 1 476 actions de préférence de catégorie A d'une valeur nominale de 10€, émises le 9 février 2018 et convertibles en actions ordinaires en fonction de la différence entre le Cours de Bourse Pondéré et le Cours de Bourse Plafond fixé à 45€ ou le Cours de Bourse Plancher fixé à 30€ et prévoyant des possibilités d'ajustement en cas de changement de contrôle ou de retrait de la cote ;
- 1 366 actions de préférence de catégorie B d'une valeur nominale unitaire de 10€ émises le 9 février 2018 et convertibles en actions ordinaires en fonction de la différence entre le Cours de Bourse Pondéré et le Cours de Bourse Plafond fixé à 45€ ou le Cours de Bourse Plancher fixé à 30€ et prévoyant des possibilités d'ajustement en cas de changement de contrôle ou de retrait de la cote.
- 667 actions de préférence de catégorie C d'une valeur nominale unitaire de 10€ émises le 18 avril 2019 et convertibles en actions ordinaires en fonction de la différence entre le Cours de Bourse Pondéré et le Cours de Bourse Plafond fixé à 61,50€ ou le Cours de Bourse Plancher fixé à 41€ et prévoyant des possibilités d'ajustement en cas de changement de contrôle ou de retrait de la cote.

Au cours de l'exercice 2018/2019, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 9 535 791 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2018/2019 et 2017/2018 sont détaillées dans le tableau suivant :

	30/09/2019	30/09/2018
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 804 565	9 801 723
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)	303	1 822
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-269 077	-266 257
Nombre moyen pondéré d'actions	9 535 791	9 537 288
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	357 400	370 000
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	9 893 191	9 907 288

Actions propres :

Au cours de l'exercice 2018/2019, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a attribué définitivement 667 actions propres aux salariés bénéficiaires des plans d'attribution d'actions gratuites émis en 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 sortie de trésorerie nette de 73 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2019, le Groupe détient ainsi 270 428 actions propres pour un montant total de 5 562 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 7 février 2019 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2017/2018.

Note 17 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2018	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2019
Rénovations	6 802	1 008	-196	-112	0	7 502
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	15 124	2 170	-1 075	0	1 768	17 987
Provisions pour litiges	3 069	1 422	-650	-323	0	3 518
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	1 036	1 455	-319	-42	0	2 130
Provisions pour titres négatifs	30 437				13 247	43 684
Autres provisions	92	1 393	12	-109	0	1 388
Total	56 560	7 448	-2 228	-586	15 015	76 209
<i>Part non courante</i>	51 985					68 299
<i>Part courante</i>	4 575					7 910

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, départs du personnel 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 provision pour titres négatifs qui s'élève à 43 684 milliers d'euros au 30 septembre 2019, en augmentation de 13 247 milliers d'euros sur l'exercice 2018/2019, porte essentiellement sur les titres des sociétés Villages Nature.

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Rénovations	7 314	6 621
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	16 361	13 950
Provisions pour litiges	897	760
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	135	211
Autres provisions	43 592	30 443
Provisions à caractère non courant	68 299	51 985
Rénovations	188	181
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	1 626	1 174
Provisions pour litiges	2 621	2 309
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	1 995	825
Autres provisions	1 480	86
Provisions à caractère courant	7 910	4 575
Total	76 209	56 560

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges s'élèvent à 3 518 milliers d'euros au global, dont 2 621 milliers d'euros présentent un caractère courant et 897 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 :

Provision pour litiges

(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 2018	0	140	2 929	3 069
Nouveaux litiges	498		924	1 422
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-76		-574	-650
Reprises non utilisées	0		-323	-323

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 2019, 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 nets enregistrés concernent principalement la France au 30 septembre 2019. Les principales hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2019	30/09/2018
	France	France
Taux d'actualisation	0,25%	1,50%
Taux de progression des salaires	1,70%	1,80%
Taux d'inflation	1,50%	1,75%

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)	30/09/2019			30/09/2018		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	152 346	8 224	160 570	122 535	7 098	129 633
Juste valeur des actifs du régime	142 583		142 583	114 509		114 509
Passif net au bilan	9 763	8 224	17 987	8 026	7 098	15 124

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019			Exercice 2017/2018		
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	8 026	7 098	15 124	14 505	7 172	21 677
Coût des services rendus	689	447	1 136	1 527	620	2 147
Coût financier	110	96	206	1 660	99	1 759
Rendement des actifs du régime	0	0	0	-1 454	0	-1 454
Cotisations et prestations versées	-853	-490	-1 343	-305	-583	-888
Ecart actuariels comptabilisés	1 790	446	2 236	-6 158	-122	-6 280
Coût des services passés	0	624	624	-1 755	-88	-1 843
Variation périmètre	0	2	2	6	0	6
Dette actuarielle au 30 septembre	9 763	8 224	17 987	8 026	7 098	15 124

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Juste valeur des placements à la date d'ouverture	114 509	111 449
Rendement effectif des actifs du régime	1 590	1 432
Cotisations perçues employeur	749	304
Cotisations perçues des participants au régime	345	488
Prestations versées et dépenses de la période	- 2 595	- 2 368
Ecart actuariel	27 985	3 204
Juste valeur des placements à la date de clôture	142 583	114 509

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 7 188 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 7 494 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)	30/09/2019	30/09/2018
Assurance	142 583	114 509
Juste valeur	142 583	114 509

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 6 781 milliers d'euros.

A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation augmenterait la valeur actualisée des obligations de 7 276 milliers d'euros.

Note 18 – Dettes financières

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	0	2 142
Emprunt obligataire	232 502	231 720
Crédits d'accompagnement	2 226	3 174
Contrats de location financement	94 498	97 494
Autres dettes financières	849	825
<i>Sous-total part à long terme</i>	330 075	335 355
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 673	4 014
Crédits d'accompagnement	4 968	12 305
Contrats de location financement	3 369	3 257
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	1 289	8 973
<i>Sous-total part à court terme</i>	13 299	28 550
Total	343 374	363 905

Au cours de l'exercice 2018/2019, les dettes financières ont diminué de 20 531 milliers d'euros, dont :

- (13 287) milliers d'euros d'encaissement et de remboursement d'emprunts, qui apparaissent parmi les opérations de financement du tableau de flux de trésorerie ;
- (7 684) milliers d'euros liés à la diminution des découverts bancaires ;
- 342 milliers d'euros de diminution des intérêts courus (qui apparaissent sur la ligne « Intérêts payés » du tableau de flux de trésorerie ») ;
- +782 milliers d'euros d'autres variations, sans incidences sur la trésorerie du Groupe

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 30 septembre 2019 :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 6 décembre 2017, d'un montant nominal de 100 000 milliers d'euros à échéance le 1^{er} avril 2023. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles sous conditions jusqu'au 25 mai 2021, puis à tout moment. Cette émission est assortie d'un coupon de 2,00% payable semestriellement à terme échu le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre de chaque année.
Au 30 septembre 2019, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 97 545 milliers d'euros.
- 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 a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Le taux initial de 4,25% a été contractuellement porté à 4,50% au

cours de l'exercice 2018/2019, en fonction du niveau de ratio Ebitdar / Dettes nettes ajustées obtenu par le groupe à la clôture de l'exercice précédent.

Au 30 septembre 2019, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 59 543 milliers d'euros.

- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 14 février 2018 d'un montant nominal de 76 000 milliers d'euros, à échéance février 2025. Cette émission a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Le taux initial de 3,90% a été contractuellement porté à 4,25% au cours de l'exercice 2018/2019, en fonction du niveau de ratio Ebitdar / Dettes nettes ajustées obtenu par le groupe à la clôture de l'exercice précédent. Au 30 septembre 2019, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 75 414 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2019, aucun tirage n'est en cours au titre de la convention de crédit signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving de 200 millions d'euros.

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs bénéficie également de 4 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 ;
- 4 millions d'euros échéance Mars 2023;

Au 30 septembre 2019, aucune de ces lignes de crédit n'est utilisée.

En complément, plus spécifiquement pour l'activité immobilière, le groupe dispose également des dettes financières suivantes :

- Des crédits d'accompagnement de 7 194 milliers d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier, dont principalement :
 - 2 812 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales en Ville du Teich;
 - 1 440 milliers d'euros liés au programme immobilier des Senioriales de la Rochelle Laleu ;
 - 1 302 milliers d'euros liés au le programme immobiliers de Meribel Ravines Premium ;
 - 854 milliers d'euros liés au programme immobiliers d'Avoriaz Crozats Loisirs ;
 - 786 milliers d'euros liés au programme immobiliers des Senioriales en ville de Cavallon.

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 20 474 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 12 893 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement;
- 2 142 milliers d'euros correspondant au remboursement de l'emprunt souscrit au titre du développement immobilier en Espagne dans le cadre de l'opération immobilière réalisée sur le site de Salou.

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

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Le Domaine du Lac de l'Ailette	96 357 (*)	98 904
PV SA	214 (**)	394
CPE	1 296 (***)	1 453
Total	97 867	100 751

(*) : L'actif net sous-jacent (90 680 milliers d'euros au 30 septembre 2019) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 7.

(**) : L'actif net sous-jacent (189 milliers d'euros au 30 septembre 2019) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

(***) : L'actif net sous-jacent (1 122 milliers d'euros au 30 septembre 2019) est enregistré en immobilisations incorporelles.

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	
	30/09/2019	30/09/2018
Année N+1	13 299	28 550
Année N+2	5 467	8 326
Année N+3	3 253	3 098
Année N+4	160 737 (*)	3 308
Année N+5	3 811	159 846
Année > N+5	156 807 (**)	160 778
TOTAL	343 374	363 905

(*) dont 97 545 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type ORNANE et 59 543 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

(**) dont 75 414 milliers d'euros liés d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

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 2019 concernent les retraitements des contrats de location financement et les emprunts obligataires. Le nominal des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 330 369 milliers d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 2,00% et 6,02%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/19 (en millions d'euros)	Taux
Contrats de location financement			
21/09/2005	31/12/2038	96,4	6,02%
01/10/2009	30/09/2021	0,2	6,00%
01/10/2014	31/12/2024	1,3	6,00%
Emprunt obligataire			
06/12/2017	01/04/2023	97,5	2,00%
14/02/2018	14/02/2025	75,4	4,25%
19/07/2016	31/12/2022	59,5	4,50%
Total		330,4	

Taux variable :

Le nominal des emprunts auprès des établissements de crédit et des crédits d'accompagnement contractés à taux variable s'élève à 7 194 milliers d'euros avec un taux Euribor 3 mois + 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.

Compte tenu d'une faible utilisation attendue des lignes à taux variable, 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 et crédits d'accompagnement			
Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/19 (en millions d'euros)	Taux
Sous-total		0,0	
Crédits d'accompagnement :			
20/07/2018	30/06/2020	2,8	Euribor 3 mois + marge
02/08/2019	02/08/2021	1,4	Euribor 3 mois + marge
15/09/2017	31/12/2020	1,3	Euribor 3 mois +marge
18/05/2018	31/05/2020	0,9	Euribor 3 mois +marge
10/07/2019	31/12/2020	0,8	Euribor 3 mois +marge
Sous-total		7,2	
TOTAL		7,2	

Sûretés :

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Avals et cautions	186 962	193 827
Hypothèques	6 000	13 400
Total	192 962	207 227

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 160 013 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 – Saint Priest pour un montant de 3 000 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	
	30/09/2019	30/09/2018
Année N+ 1	29 204	16 270
Année N+ 2	7 351	30 239
Année N+ 3	5 440	7 609
Année N+ 4	4 894	4 894
Année N+ 5	5 197	5 197
Année > N+ 5	140 876	143 018
Total	192 962	207 227

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 IFRS 9	30/09/2019	30/09/2018
		Valeur comptable	Valeur comptable
ACTIFS			
<i>Titres de participation non consolidés</i>	<i>Actifs à la juste valeur par autres éléments du résultat global</i>	437	1 623
<i>Créances rattachées</i>	<i>Actifs au coût amorti</i>	1	1
<i>Prêts et autres immobilisations financières</i>	<i>Actifs au coût amorti</i>	37 790	45 476
Actifs financiers non courants		38 227	47 100
Clients et comptes rattachés	<i>Actifs au coût amorti</i>	252 358	236 247
Autres actifs courants*	<i>Actifs au coût amorti</i>	45 347	35 369
Actifs financiers courants	<i>Actifs au coût amorti</i>	93 599	66 657
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Actifs à la juste valeur par résultat</i>	114 806	116 230
PASSIFS			
<i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	<i>Passifs au coût amorti</i>	3 673	6 156
<i>Emprunt obligataire</i>	<i>Passifs au coût amorti</i>	232 502	231 720
<i>Contrat de location financement</i>	<i>Passifs au coût amorti</i>	97 867	100 751
<i>Solde bancaires créditeurs</i>	<i>Passifs au coût amorti</i>	1 289	8 973
<i>Autres dettes financières</i>	<i>Passifs au coût amorti</i>	8 043	16 305
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		343 374	363 905
Autres passifs non courants	<i>Passifs au coût amorti</i>	9	1 603
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	<i>Passifs au coût amorti</i>	340 388	319 376
Autres passifs courants*	<i>Passifs au coût amorti</i>	141 501	119 254
Autres passifs financiers courants	<i>Passifs au coût amorti</i>	19 820	33 878

* Les autres actifs et passifs courants sont retraités des éléments non considérés comme "instruments financiers" au sens d'IFRS 9, c'est-à-dire des avances et acomptes versés et reçus, des créances et dettes sur l'état et des charges et produits constatés d'avance.

Les instruments financiers sont classés selon les modalités définies par IFRS 9.

Note 20 – 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 64% 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 2019, la trésorerie nette du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs s'élève à 113 487 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (114 776 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (1 289 milliers d'euros).

De plus, comme indiqué dans la note 18, le Groupe bénéficie de 4 lignes de crédit confirmées, ainsi qu'une ligne de crédit revolving. Au 30 septembre 2019, 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 2019, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2019	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 673	3 673	0	0
Emprunt obligataire	232 502	0	157 088	75 414
Contrat de location financement	97 867	3 369	13 955	80 543
Autres dettes financières	8 043	4 967	2 226	850
Soldes bancaires créditeurs	1 289	1 289	-	-
Dettes financières brutes	343 374	13 298	173 269	156 807
Equivalents de trésorerie	-30	-30	-	-
Trésorerie active	-114 776	-114 776	-	-
Endettement financier net	228 568	-101 508	173 269	156 807

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 3,50 au titre de l'exercice 2018/2019, seuil déterminé en raison du niveau élevé des liquidités du Groupe à fin septembre 2019, conformément à l'avenant de la convention de crédit signé en février 2019.

Ce covenant n'est calculé contractuellement qu'une fois par an, au 30 septembre. Au titre de l'exercice 2018/2019, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs respecte ce ratio.

Au 30 septembre 2019, les flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours des dettes financières par date de maturité sont les suivants :

	30/09/2019	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours de dettes financières	107 527	14 832	49 629	43 066

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 2019, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2019	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts - taux fixe	232 502	0	157 088	75 414
Emprunts - taux variables	7 194	4 968	2 226	-
Autres passifs	850	-	-	850
Intérêts courus non échus	3 673	3 673	-	-
Passifs financiers	244 219	8 641	159 314	76 264
Prêts - taux fixe	5 653	469	1 841	3 343
Prêts - taux variables	23 840	2 544	21 296	-
Equivalents de trésorerie - taux variables	30	30	-	-
Actifs financiers	29 523	3 043	23 137	3 343
Position nette	214 696	5 598	136 177	72 921

La position nette à taux variable après gestion au 30 septembre 2019 est la suivante :

En milliers d'euros	30/09/2019
Emprunts	7 194
Prêts	23 840
Equivalents de trésorerie	30
Position nette	-16 676

Une hausse ou une baisse de 1% des taux court terme aurait une incidence de respectivement -0,1667 milliers d'euros et +0,1667 milliers d'euros sur le résultat financier de l'exercice 2018/2019, montants à comparer au résultat financier de -18,5 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2018/2019.

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 21 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Tourisme	260 927	237 239
Immobilier	62 074	67 729
Prestations de services	17 387	14 408
Total	340 388	319 376

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une augmentation de 21 012 milliers d'euros.

L'échéancier des dettes fournisseurs est présenté en note 24.

Note 22 – Autres passifs courants et non courants

22.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Avances et acomptes reçus	146 121	132 418
TVA et autres dettes fiscales	63 538	62 957
Personnel et organismes sociaux	65 095	63 126
Passif lié aux contrats de locations	9	1 603
Autres dettes	76 406	56 128
Autres dettes d'exploitation	351 169	316 232
Ventes immobilières et fonds de concours	88 702	74 471
Produits constatés d'avance divers	36 819	31 898
Produits constatés d'avance	125 521	106 369
Total Autres passifs	476 690	422 601
Autres passifs courants	476 681	420 998
Autres Passifs non courants	9	1 603

L'augmentation de 54 089 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » provient essentiellement de la hausse des autres dettes d'exploitation de 34 937 milliers d'euros .

22.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Comptes courants externes	19 820	33 878
	19 820	33 878

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

Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2018/2019 se présente de la manière suivante :

	30/09/2018 *	Variations liées à l'activité	Autres variations	30/09/2019
Valeur nette des stocks*	180 351	(2 650)	0	177 701
Créances clients et comptes rattachés	236 247	16 167	(55)	252 358
Autres actifs courants	262 880	16 118	13	279 010
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A 679 478	29 634	(42)	709 069
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	319 376	21 058	(36)	340 388
Autres passifs (courants et non courants)	456 479	40 039	(7)	496 521
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B 775 855	61 097	(43)	836 908
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B (96 377)	(31 463)	1	(127 839)

dont variation des dettes et créances non opérationnelles

(4 826)

dont variation des dettes et créances opérationnelles

(26 637)

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en novembre 2018 - cf note 1.2

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

Note 24 – Echancier des créances et des dettes

(En milliers d'euros)	30/09/2019	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	37 791	37 784	7	-
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	252 358	252 338	20	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	279 010	278 025	975	10
Total Actif	569 159	568 147	1 002	10
Autres passifs non courants	9	9	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	340 388	340 388	-	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	496 501	496 501	-	-
Total Passif	836 898	836 898	-	-

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 25 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Tourisme	1 300 667	1 300 790
<i>dont CA Hébergement</i>	869 361	814 399
<i>dont CA activités de services et autres prestations ⁽¹⁾</i>	431 305	486 391
Développement immobilier	294 300	133 935
Total	1 594 967	1 434 725

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

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2018/2019 est impacté négativement par la première application de la norme IFRS 15 qui a une incidence de (81 334) milliers d'euros sur chiffres d'affaires touristiques et de +73 753 milliers d'euros sur le chiffres d'affaires immobiliers du Groupe. Ces incidences sont détaillées en note 1.2.

Le Groupe ayant décidé d'appliquer la méthode du rattrapage cumulatif, les données des exercices antérieurs ne sont pas retraitées et sont donc présentées avant incidences de cette nouvelle norme.

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
France	721 186	796 598
Pays-Bas	229 751	215 768
Allemagne	162 559	113 103
Belgique	122 674	117 381
Espagne	64 497	57 888
Italie	0	52
Tourisme	1 300 667	1 300 790
France	236 927	113 891
Allemagne	18 738	3 536
Espagne	8 440	10 885
Pays-Bas	19 529	1 961
Belgique	9 029	560
Chine	1 637	3102
Développement Immobilier	294 300	133 935
TOTAL	1 594 967	1 434 725

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 958 113 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2019, le Groupe dispose d'un carnet de commande de 688,3 millions d'euros pour son activité immobilières reflétant le montant de chiffres d'affaires restant à comptabiliser au titre d'obligations de prestation non encore exécutées ou partiellement exécutées à la date de clôture.

(en millions d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Réservations immobilières	688,3	364,4
Nombre d'appartements	2939	1 756
Prix moyen	234,2	207,5

Note 26 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018 proforma *
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-48 327	-45 566
Coûts des stocks vendus du développement immobilier*	-197 032	-73 436
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-478 998	-472 843
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-88 301	-87 822
Publicité et honoraires	-135 117	-130 289
Autres (dont achats de séjours)	-176 969	-194 903
Total	-1 124 744	-1 004 859

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en novembre 2018 – cf note 1.2

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 1 124 744 milliers d'euros sur l'exercice 2018/2019, en hausse de 119 117 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2017/2018.

Par ailleurs, suite à la mise en application d'IFRS 15, le poste « Autres (dont achats de séjours) » s'améliore de 17 934 milliers d'euros. En effet, le Groupe agit en qualité d'agent dans le cadre de certaines activités touristiques et ne présente plus les achats de séjours relatif à cette activité en charge mais en déduction du chiffres d'affaires (cf 1.2).

De même, le poste « coûts des stocks vendus du développement immobilier » enregistre une hausse de 123 596 milliers d'euros par rapport à l'exercice précédent essentiellement suite à l'application de la norme IFRS 15 sur le seul exercice 2018/2019.

La charge du Groupe de l'exercice 2018/2019 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnel du foncier et des murs de résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 382 millions d'euros contre 372 millions d'euros au titre de l'exercice 2017/2018.

Compte tenu de l'application d'IFRS 15 au 30 septembre 2019 et compte tenu d'une application par le Groupe de la méthode du « rattrapage cumulatif » d'IFRS 15 induisant l'absence de retraitement des périodes comparatives publiées, la charge de loyers présentée ci-dessus ne tient pas compte des Loyers « dit Nature » au 30 septembre 2019 alors que ces derniers figuraient dans le montant ci-dessus au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2018.

Dans ce contexte, par mesure de comparabilité avec l'exercice précédent et afin de refléter la même réalité économique que celle présentée précédemment, le montant des loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels s'élève à 400,4 millions d'euros au cours de l'exercice 2018/2019 selon des principes comptables appliqués de façon constante, contre 372 millions d'euros au cours de l'exercice précédent. Cette augmentation de la charge de loyers fait suite à l'ouverture du domaine Center Parcs Allgäu en Allemagne en octobre 2018.

Note 27 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Salaires et rémunérations	-295 487	-271 700
Charges sociales	-81 376	-82 878
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-1 302	701
Charges liées aux plans d'option	-1	-1 625
Total	-378 166	-355 502

Les charges de personnel s'élèvent à 378 166 milliers d'euros, en augmentation de 22 664 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2017/2018.

Ce montant inclut par ailleurs la reconnaissance d'un produit à recevoir de 1 546 milliers d'euros correspondant au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) sur la période du 1^{er} octobre 2018 au 1^{er} janvier 2019 contre 6 132 milliers d'euros sur l'exercice passé, compte tenu du changement de législation en la matière, confère note sur les principes comptables.

Charges liées aux plans d'option :

Les caractéristiques des plans comptabilisés sont les suivantes :

en milliers d'euros				Charges liées aux plans d'options	
Date d'attribution par le Conseil d'Administration	Type (*)	Nombre d'options à l'origine	Date de fin de la période d'acquisition	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
18/04/2017	AGA	79 700	18/04/2019	- 1	- 945
TOTAL		79 700		- 1	- 945

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 18/04/2017	40,48 €	0€	34,32%	18/04/2019	4 ans	0,008 %	0,0%	3 %	24,46 €

Note 28 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Dotations nettes aux amortissements	-40 156	-42 126
Dotations nettes aux provisions	-13 064	-15 183
Total	-53 220	-57 309

Note 29 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018*
Impôts et taxes	-7 524	-7 043
Autres charges d'exploitation	-9 050	-8 083
Autres produits d'exploitation	7 968	15 752
Total	-8 606	626

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.

Au cours de l'exercice 2017/2018 la quote-part de profit revenant au Groupe réalisé dans le cadre des opérations de rénovation des Center Parcs Hochsauerland (en Allemagne) et Zandvoort (aux Pays-Bas) avait été présentée en « autres produits »; depuis la mise en application d'IFRS 15, à compter de l'exercice 2018/2019, ces opérations sont présentées en chiffres d'affaires compte tenu des obligations de performance auquel elles répondent selon les critères de la norme IFRS 15.

Note 30 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Coûts de restructuration et fermetures de site, nets des provisions	-5 752	-1 494
Résultats de cessions	794	-828
Frais de dédommagement tiers suite à l'ouverture d'un site	-1 217	-508
Autres éléments	-3 415	-1 824
Total	-9 590	-4 654

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 9 590 milliers d'euros intégrant à la fois des coûts de désengagement de sites mais aussi des coûts liés à la réorganisation du Groupe (-4 145 milliers d'euros) expliquant l'essentiel de l'évolution de ce poste.

Au cours de l'exercice 2017/2018, ce poste représentait une charge de 4 654 milliers d'euros. Ils intègrent principalement les coûts et provisions liés aux restructurations et fermetures de site (-1 494 milliers d'euros) ainsi que les résultats de cession d'actifs corporels pour (828) milliers d'euros.

Note 31 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018 proforma *
Coûts de l'endettement financier brut	-19 074	-40 292
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie*	374	252
Coûts de l'endettement financier net	-18 700	-40 040
Revenus des prêts	1 070	1 052
Autres produits financiers	729	568
Autres charges financières	-1 560	-1 459
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	0	22 902
Autres produits et charges financiers	239	23 063
Total	-18 461	-16 977
<i>Total charges financières</i>	<i>-20 634</i>	<i>-41 751</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>2 173</i>	<i>24 774</i>

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en novembre 2018 – cf note 1.2

Le résultat financier représente une charge nette de 18 461 milliers d'euros en 2018/2019, contre 16 977 milliers d'euros en 2017/2018.

Le résultat financier 2018/2019 se détériore de 1 484 milliers d'euros par rapport à l'exercice précédent, en raison notamment de la prise en compte sur une année pleine des frais financiers supportés au titre de l'Euro PP 2025 et de l'ORNANE 2023, souscrits au cours de l'exercice précédent.

Note 32 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

- Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	2 182	-3 861
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	27 097	54 207
Utilisation des déficits fiscaux non activés antérieurement	0	-11 475
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	1 078	505
Autres résultats non taxés	6 997	-14 452
Résultat taxable consolidé	37 353	24 924
<i>Taux d'impôt Groupe</i>	<i>34,43%</i>	<i>34,43%</i>
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	-12 861	-8 581
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	4 454	-1 674
CVAE	-4 074	-3 252
Autres éléments	-20 181	-13 726
Charge d'impôt du groupe	-32 662	-27 234
dont impôts exigibles (y compris la CVAE)	-15 243	-11 885
dont impôts différés	-17 418	-15 348

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 6 997 milliers d'euros sur l'exercice 2018/2019 et correspondent essentiellement à des charges financières non déductibles, dont le rabot des charges financières, des intérêts de sous-capitalisation, des coûts de leasing et le CICE.

Les autres éléments de la charge d'impôts différés concernent principalement la reprise de créances d'impôts en France pour un montant de 16,1 millions d'euros, l'internationalisation croissante de l'activité du Groupe réduisant la capacité d'utilisation des déficits domestiques à moyen terme (le Groupe retient en effet un horizon de 5 ans à 6 ans, même si les déficits fiscaux sont indéfiniment reportables). Par ailleurs, une reprise de créances d'impôts de 2,7 millions d'euros a également été reconnue en Espagne au cours de l'exercice 2018/2019.

La décision de la Cour d'Appel de renvoi en date du 5 février 2019, au titre de laquelle l'administration fiscale ne s'est pas pourvu en cassation, a mis fin 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 et dont la société Pierre & Vacances SA a obtenu une issue favorable. Ainsi, la totalité de ses déficits fiscaux reportables sont rétablis et aucun montant d'imposition n'est dû. Ce contentieux est donc définitivement clos.

- **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)	30/09/2018	Variation par résultat	Variation enregistrée en capitaux propres	30/09/2019
France	7 543	77	492	8 112
Pays-Bas	-18 979	-889	100	-19 768
Belgique	1 765	-1 088	10	687
Allemagne	531	-797	0	-266
Espagne	-168	52	0	-116
Italie	175	0	0	175
Chine	21	-21	0	0
Impôts différés sur différences temporaires	-9 112	-2 666	602	-11 176
France	66 568	-16 100	0	50 468
Belgique	1 385	-90	0	1 295
Allemagne	1 935	4 184	0	6 119
Espagne	5 695	-2 747	0	2 948
Impôts différés sur reports déficitaires	75 583	-14 753	0	60 830
Total	66 471	-17 419	602	49 654
<i>dont impôts différés actifs</i>	<i>73 119</i>			<i>59 284</i>
<i>dont impôts différés passifs</i>	<i>-6 648</i>			<i>-9 628</i>

Au 30 septembre 2019, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 49 654 milliers d'euros, dont -11 176 milliers d'euros au titre des différences temporaires. Ce montant inclut 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 60,8 millions d'euros, dont 50,5 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 2019, cet horizon de temps est compris entre 5 et 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 2019.

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 398,8 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 267,6 millions d'euros.

Note 33 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 804 565	9 801 723
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	303	1 822
Nombre d'actions émises en fin de période	9 804 868	9 803 545
Nombre moyen pondéré d'actions	9 535 791	9 537 288
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	9 893 191	9 907 288

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

Nombre d'actions gratuites (AGA) attribuées par le Conseil d'Administration :	Type	Prix d'exercice (en euros)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
du 02/02/2016	AGA	0	284 200	290 300
du 18/04/2017 et en cours de validité	AGA	0	73 200	79 700
		-	357 400	370 000

Résultat par action :

	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-33 023	-45 945
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-3,46	-4,82
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-3,46	-4,82

(*) 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 34 – 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 2018/2019	Exercice 2017/2018
Cadres	1 412	1 393
Agents de maîtrise et employés	6 877	6 448
Total	8 289	7 841

Note 35 – 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 ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2019	30/09/2018
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Engagements de loyers	348 214	1 263 975	1 855 820	3 468 009	2 183 602
Autres engagements donnés ⁽¹⁾	30 654	11 412	120 010	162 076	146 935
Engagements donnés	378 868	1 275 387	1 975 830	3 630 085	2 330 537
Garanties d'achèvement	41 078	23 825	0	64 903	71 668
Autres engagements reçus	3 516	1 634	39 610	44 760	36 540
Engagements reçus	44 594	25 459	39 610	109 663	108 208

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

L'augmentation des engagements de loyers fait essentiellement suite à l'ouverture du site Center Parcs Allgäu, ainsi qu'aux renouvellements des baux des sites Center Parcs Bispingen, Heijderbos, Kempervennen et Erperheide.

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 2019, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 3 468 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 2 446 millions d'euros, dont 1 365 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 2019 est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2019	Échéances					
		< N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	> N+5
Pierre & Vacances Tourisme Europe	687 397	124 531	109 060	94 558	86 333	74 425	198 490
Center Parcs Europe	2 780 612	223 683	225 704	228 619	223 925	221 351	1 657 330
TOTAL	3 468 009	348 214	334 764	323 177	310 258	295 776	1 855 820

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 25 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, soit variable et correspondant à l'inflation ou à l'indice de référence des loyers du pays dans lequel les actifs sont localisés, avec généralement des taux plancher et plafond.

- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 30 septembre 2019 :
 - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 23 405 milliers d'euros ;
 - d'une garantie d'un montant maximum de 17 785 milliers d'euros accordée à la société Explotacion Turistica Pierre et Vacances España S.L.U. ;
 - d'une caution de 4 000 milliers d'euros de PVSA envers BNP Paribas pour le compte de la SCCV Les SéniORAles en ville de Noisy-le-Grand concernant un crédit d'accompagnement ;
 - 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. Le Tribunal Administratif de Montreuil a rendu son arrêt le 26 septembre 2019 en faveur de PV SA et a conclu à la décharge totale de la somme réclamée par l'administration fiscale. La procédure de mainlevée de cette caution ainsi que la demande de remboursement des intérêts y afférents sont en cours ;
 - d'une garantie maison-mère de 10 318 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 2019 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 15 932 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les programmes concernés sont Les Séniorales – Ville de Pessac (9 870 milliers d'euros) et Les Senioriales – Ville de Cavaillon (6 049 milliers d'euros).
- d'une baisse d'un montant total de 24 913 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Méribel L'Hévana (-9 677 milliers d'euros), Les Senioriales de Soustons (-5 194 milliers d'euros), Palaiseau (-4 066), Les Senioriales – Noisy-en-Ville (-3 946 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 2019, le montant de ces engagements s'élève à 39 205 milliers d'euros.

Note 36 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

Le montant global des jetons de présence versé en 2019 aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2018/2019 s'élève à 230 milliers d'euros, contre 229 milliers d'euros au titre de l'exercice 2017/2018.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2019 et le 30 septembre 2018, 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, Olivier Brémond, Yann Caillère, Martine Balouka, Patricia Damerval et Thierry Hellin. 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	2018/2019	2017/2018
Rémunérations fixes ⁽¹⁾	2 072 581	1 823 606
Rémunérations variables ⁽²⁾	386 000	572 033
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽³⁾	21 803	43 283
Rémunération en actions ⁽⁴⁾	0	331 445
TOTAL	2 480 384	2 770 367

(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 37 – 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.).

Note 38 – 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, SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL, SCCV Palaiseau RT, SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1, Les Séniories de Nancy (50%), SCCV Les Séniories en ville de Schiltigheim (50%), SCCV Les Séniories d'Angers (50%), Immalliance Seniors Le Pin (50%), Beau Village Limited (44%).

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)	Exercice 2018/2019	Exercice 2017/2018
Chiffre d'affaires	8 348	22 644
Achats et services extérieurs	-16 560	-34 079
Autres charges et produits d'exploitation	-280	-491
Résultat financier	419	-1 171

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

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Clients et comptes rattachés	19 661	21 921
Autres actifs courants	87 919	60 781
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 258	8 083
Autres passifs courants	45 055	46 104

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

(en milliers d'euros)	30/09/2019	30/09/2018
Avals et cautions	12 077	14 673
Engagements de loyers (**)	164 684	157 136
Engagements donnés	176 761	171 809
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	3	14 425
Engagements reçus	603	15 025

(**) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 10 318 milliers d'euros accordée par PV SA au 30 septembre 2019 contre 10 960 milliers d'euros au 30 septembre 2018 (cf. note 36 Engagements hors bilan).

Note 39 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2018/2019

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice 2018/2019.