GRANT THORNTON
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2021

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.S. au capital de € 2 297 184
632 013 843 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

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 et du Centre

Pierre et Vacances

Exercice clos le 30 septembre 2021

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 2021, 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 prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er octobre 2020 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.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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.

Liquidité du groupe

Risque identifié	Notre réponse
Comme cela est décrit dans les notes 2.1 « Principaux faits marquants de l'exercice 2020/2021 » et 1.4 « Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Pierre & Vacances Center-Parcs, au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021 » de l'annexe aux comptes consolidés, le groupe est confronté à la suite de la crise sanitaire liée à la covid-19, à des difficultés financières qui ont justifié l'ouverture d'une procédure de conciliation le 2 février 2021 par le Président du Tribunal de commerce de Paris. Cette procédure de prévention, à l'initiative de Pierre et Vacances SA, avait pour objectif d'aboutir à des solutions amiables avec les principaux partenaires du groupe, sous l'égide du conciliateur, devenu mandataire ad hoc depuis le 14 décembre 2021, et du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle (le « CIRI »).	Dans le cadre de notre audit, nous avons : • pris connaissance des processus internes relatifs au suivi de la liquidité et de la dette financière nette du groupe dont notamment les processus d'établissement des prévisions de trésorerie ; • examiné les échéances des dettes obligataires et dettes auprès des établissements de crédit, avant mise en œuvre des accords du 9 mars 2022, à partir des contrats signés, analysé la documentation relative aux lignes de crédit disponibles et vérifié le correct positionnement des échéances de ces dettes dans les prévisions de trésorerie ;

Les discussions entre le groupe et ses différents partenaires financiers ont abouti à l'acceptation, le 10 mai 2021, d'une offre de nouveau financement en dette d'un montant de 300 millions d'euros, dont les modalités de réalisation sont décrites dans la note 1.4 précitée de l'annexe aux comptes consolidés. Il a principalement vocation à répondre aux besoins de financement à court terme du groupe liés à ses activités et ses contraintes opérationnelles dans l'attente de la réalisation d'une opération de renforcement de ses fonds propres.

En effet, compte tenu de sa situation financière, le groupe a estimé nécessaire de rechercher de nouveaux investisseurs en capital afin de renforcer durablement ses fonds propres.

Ainsi, comme l'indique la note 1.4 précitée de l'annexe aux comptes consolidés, le groupe a conclu, sous réserve de l'approbation finale des comités des créanciers bancaires, en date du 9 mars 2022, des accords fermes avec un groupe d'investisseurs et les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe de titulaires d'Ornane aux termes desquels sont prévus des augmentations de capital permettant une injection de 200 millions d'euros en numéraire, le désendettement du groupe par la conversion en capital de plus de 551 millions d'euros de dette non sécurisée et par le remboursement de 160 millions d'euros, la mise en place et/ou le maintien de prêts à terme de l'ordre de 337,5 millions d'euros, une élévation additionnelle de 25 millions d'euros de dettes non sécurisées existantes et le maintien d'une fraction du PGE Pierre et Vacances SA de juin 2020 pour 25 millions d'euros. La réalisation effective de l'opération de renforcement des fonds propres est soumise à plusieurs conditions, qui sont décrites dans la note 39 « Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021 » de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons ainsi considéré la liquidité du groupe comme un point clé de l'audit, compte tenu du fait que, comme l'indiquent les notes 1.4 précitée et 1.6 « Recours à des estimations » de l'annexe aux comptes consolidés, le principe de continuité d'exploitation a été retenu pour l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2021 sur la base de prévisions de trésorerie établies à douze mois retenant comme principale hypothèse la signature effective des accords de renforcement des fonds propres.

- apprécié, avec l'aide de nos spécialistes en prévisions de trésorerie, la cohérence des hypothèses opérationnelles d'activité retenues par rapport au budget présenté par la Direction aux membres du conseil d'administration le 30 novembre 2021, notamment au regard de notre connaissance de l'activité du groupe, et interrogé la Direction concernant sa connaissance de circonstances ou d'événements, survenus ou potentiels, qui seraient susceptibles de modifier ces hypothèses ;
- vérifié l'exactitude arithmétique des prévisions de trésorerie ;
- analysé la documentation relative aux accords conclus par le groupe le 9 mars 2022, sous réserve de l'approbation finale des comités des créanciers bancaires, avec le groupe d'investisseurs, les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe de titulaires d'Ornane, dans le cadre du renforcement des fonds propres et apprécié les conséquences de ces accords sur la liquidité du groupe ;
- examiné la mise à jour des prévisions de trésorerie du groupe à la date d'émission de notre rapport.

Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés, notamment celles relatives au principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

Evaluation des écarts d'acquisition et des marques

Risque identifié	Notre réponse
Au 30 septembre 2021, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits au bilan consolidé pour une valeur nette comptable de 235 millions d'euros, soit 6 % 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 pertes de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice, tel que mentionné dans les notes 1.11 et 1.12 de l'annexe aux comptes consolidés. 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. 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. Le contexte de crise liée au Covid-19 et les incertitudes sur l'évolution de l'activité accroissent d'autant plus la sensibilité de l'évaluation de ces actifs incorporels dans les comptes au 30 septembre 2021.	Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de perte de valeur réalisés par la Direction Nos travaux ont notamment consisté à : ▶ prendre connaissance du processus mis en œuvre par la direction pour évaluer les actifs incorporels et apprécier les principes et les méthodes de détermination des valeurs recouvrables des UGTs ou groupes d'UGTs auxquels les actifs incorporels sont rattachés ; ▶ apprécier, avec l'aide de nos experts en évaluation le cas échéant, la pertinence des modèles d'évaluation utilisés, des taux de croissance long terme, des taux d'actualisation et des taux de redevances de marques appliqués au regard des pratiques de marché et vérifier, par sondages, l'exactitude arithmétique du calcul des évaluations retenues par la direction ; ▶ corroborer par entretiens avec la direction les principales hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations budgétaires sous-tendant les flux de trésorerie utilisés dans les modèles de valorisation, notamment les hypothèses de reprise de l'activité touristique dans le contexte sanitaire actuel, en lien avec les tendances de l'activité observées sur les derniers mois ; ▶ apprécier, pour les écarts d'acquisition et marques présentant une valeur recouvrable proche de la valeur nette comptable, les résultats des analyses de sensibilité conduits par la direction en les comparant à ceux des analyses réalisées par nos soins. Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations fournies dans la note 6 de l'annexe aux comptes consolidés.

Recouvrabilité des impôts différés actifs relatifs aux déficits reportables

Risque identifié	Notre réponse
Au 30 septembre 2021, les actifs d'impôt différés relatifs aux déficits reportables s'élèvent à 28,3 millions d'euros. Ils concernent les activités touristiques et immobilières. Comme indiqué dans la note 1.26 des notes de l'annexe aux comptes consolidés, ces actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que si la direction juge probable que l'entité fiscale considérée disposera de bénéfices futurs imposables suffisants pour les utiliser dans un horizon de temps raisonnable. La capacité à imputer dans un horizon de temps raisonnable ces actifs d'impôts différés est appréciée par la direction à la clôture de chaque exercice. 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, notamment dans le contexte de la crise sanitaire dont les restrictions impactent le Groupe, et du caractère significatif de leur montant.	Notre approche a consisté à comparer les plans d'affaires qui sous-tendent les résultats taxables futurs permettant l'utilisation des actifs d'impôts différés sur déficits reportables avec les prévisions de flux de trésorerie futurs utilisées dans le cadre des tests annuels de dépréciation des écarts d'acquisition et des marques. Pour les activités immobilières exclues des tests annuels de dépréciation des écarts d'acquisition et des marques, nos travaux ont consisté à corroborer par entretiens avec la direction et apprécier les principales hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations budgétaires sous-tendant les résultats taxables futurs. 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.

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

Risque identifié	Notre réponse
Au 30 septembre 2021, les stocks immobiliers sont inscrits au bilan pour un montant de 142 millions d'euros et le résultat opérationnel courant de l'activité immobilière (y compris des sociétés mises en équivalence) s'élève à - 17,3 millions d'euros pour l'exercice clos à cette date. 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 1.27 et 1.28 de l'annexe aux comptes consolidés.	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 et aux coûts de construction. Les taux d'avancement technique 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 notariés en réalisant des tests sur les ventes de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

L'activité de promotion immobilière du groupe s'effectue essentiellement en France au travers de contrats de ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA) et dans les autres pays au travers de contrats présentant des caractéristiques analogues, par lesquels la propriété des ouvrages à venir est transférée 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, par 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 1.17 de l'annexe aux comptes consolidés, les stocks immobiliers comprennent principalement les stocks et travaux en cours de l'activité de promotion immobilière.

Le groupe applique la méthode de l'avancement pour comptabiliser 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.

Ces stocks 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.

Compte tenu de l'importance des stocks immobiliers dans les comptes consolidés, nous avons considéré l'évaluation de ces éléments comme un point clé de l'audit.

Nous avons également examiné les coûts encourus et restant à encourir sur les projets les plus significatifs afin de corroborer la réalité du stock comptabilisé et d'identifier les contrats déficitaires. Le cas échéant, nous avons rapproché ces coûts de la perte à terminaison comptabilisée 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 et des autorisations administratives. Pour les projets livrés, nous avons analysé les prix de vente prévisionnels des lots en stocks par comparaison avec les prix de vente des lots actés.

Traitement des contrats de location selon la norme IFRS 16

Risque identifié	Notre réponse
Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 « Contrats de location » au 1er octobre 2019. Les modalités de cette application sont détaillées dans la note 1.15 « Droits d'utilisation et obligations locatives » de l'annexe aux comptes consolidés. Cette norme permet de reconnaitre au bilan, tout contrat de location, sans faire de distinction entre location simple et location financement, et entraîne la comptabilisation à l'actif, dès l'origine du contrat, des droits d'utilisation sur l'actif loué et, au passif, d'une dette représentant la valeur actualisée des paiements de loyers résiduels sur la durée du contrat, calculée au taux d'emprunt marginal déterminé à la date de prise d'effet du contrat ou de la première application d'IFRS 16. Les droits d'utilisation sont comptabilisés dans les comptes consolidés pour une valeur nette de 2 091 millions d'euros au 30 septembre 2021. A cette même date, les obligations locatives relatives à ces contrats de location s'élèvent à 2 718 millions d'euros, après actualisation. Par ailleurs, la norme IFRS 16 impose la comptabilisation partielle, à hauteur des droits transférés, du résultat de cession réalisé dans le cadre des opérations de cession-bail, dès lors que ces transactions sont des ventes au titre d'IFRS 15. Nous avons considéré l'application de la norme IFRS 16 sur les contrats de location comme un point clé de notre audit en raison du caractère significatif des impacts de celle-ci dans les comptes consolidés, de la forte volumétrie des contrats concernés, des impacts engendrés sur la reconnaissance du chiffre d'affaires du secteur immobilier et du degré élevé de jugement de la direction dans la détermination de leur valeur, en particulier s'agissant des hypothèses relatives aux durées probables de ces contrats et aux taux d'actualisation afférents.	Les travaux suivants ont été réalisés dans le cadre de notre audit : ▸ Prise de connaissance de la procédure et des contrôles clés portant sur le processus et le système d'information mis en place par la direction pour l'application de la norme ; ▸ Tests, avec le support de nos spécialistes informatiques, des contrôles applicatifs intégrés dans le système informatique dédié aux retraitements IFRS 16 du Groupe, afin de vérifier l'exactitude arithmétique du calcul de la valeur des droits d'utilisation et des obligations locatives compte tenu des hypothèses retenues ; ▸ Rapprochement, par échantillonnage, des données utilisées pour la détermination des actifs et passifs relatifs aux contrats de location signés ou modifiés au cours de l'exercice avec les documents contractuels sous-jacents, tels que notamment les baux locatifs ; ▸ Examen des hypothèses de durées retenues par la direction pour la détermination de la dette locative et du droit d'utilisation du bien concerné, au regard de la stratégie immobilière du groupe ; ▸ Analyse avec l'aide de nos experts en évaluation de la méthodologie utilisée pour la détermination des taux d'actualisation retenus pour le calcul des obligations locatives liées aux nouveaux contrats ou contrats modifiés au cours de l'exercice et examen des taux appliqués pour une sélection de contrats ; ▸ Examen des transactions de cession-bail les plus significatives réalisées durant l'exercice 2020/2021, et du traitement sous IFRS 16 de ces transactions. Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations fournies dans les notes 1.15, 8 et 21 de l'annexe aux comptes consolidés.

Vérifications spécifiques

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 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 et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

En application de la loi, nous vous signalons que la déclaration consolidée de performance extra-financière ne comprend pas les informations requises par le paragraphe 2 de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

- **Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel**

Conformément au III de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF, la direction de votre société nous a informés de sa décision de reporter l'application du format d'information électronique unique tel que défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021. En conséquence, le présent rapport ne comporte pas de conclusion sur le respect de ce format dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.

- **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 2021, le cabinet GRANT THORNTON était dans la trente-quatrième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la trente-deuxième année dont vingt-deux 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 10 mars 2022

Les Commissaires aux Comptes

GRANT THORNTON	ERNST & YOUNG et Autres
Membre français de Grant Thornton International	
Laurent Bouby	Anne Herbein

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS

AU 30 SEPTEMBRE 2021

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

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

Pierre et Vacances
Société anonyme au capital de 98 934 630 €
Siège social : L'Artois, Espace Pont de Flandre, 11, rue de Cambrai, 75947 Paris Cedex 19
316 580 869 R.C.S. Paris

A. Etats financiers consolidés annuels – 30 septembre 2021

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

	Note	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Chiffre d'affaires	25	937 196	1 171 518
Achats et services exterieurs	26	-525 515	-621 925
Charges de personnel	27	-271 169	-318 870
Amortissements et provisions	28	-271 498	-309 984
Autres produits d'exploitation	29	35 744	13 758
Autres charges d'exploitation	29	-29 702	-28 159
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	**3**	**-124 944**	**-93 662**
Autres charges et produits opérationnels	30	-34 337	-133 447
RESULTAT OPERATIONNEL	**3**	**-159 281**	**-227 109**
Produits financiers	31	1 072	1 719
Charges financières	31	-225 804	-171 906
RESULTAT FINANCIER		**-224 732**	**-170 187**
Impôts sur les résultats	32	-17 530	-2 627
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	9	-24 833	-25 181
RESULTAT NET		**-426 376**	**-425 104**
Dont :			
- Part du groupe		-426 443	-425 249
- Participations ne donnant pas le contrôle		67	145
Résultat net part du groupe par action (en euros)	33	-43,67	-44,51
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	33	-43,67	-44,51

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

	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
RESULTAT NET	**-426 376**	**-425 104**
Différence de conversion	83	-133
Partie efficace des instruments financiers de couverture		
Impôts différés		
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	**83**	**-133**
Ecarts actuariels sur engagements de retraite net d'impôts	390	456
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	**390**	**456**
Autres éléments du résultat global après impôts	**473**	**323**
RESULTAT GLOBAL TOTAL	**-425 903**	**-424 781**
Dont : - part du groupe	-425 970	-424 926
- participations ne donnant pas le contrôle	67	145

III. BILAN CONSOLIDE
(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/09/2021	30/09/2020
Ecarts d'acquisition	4	138 225	140 025
Immobilisations incorporelles	5	122 833	124 917
Immobilisations corporelles	7	183 499	191 622
Droit d'utilisation	8	2 090 656	2 333 891
Titres mis en équivalence	9	1 327	6 601
Titres de participation non consolidés	10	804	804
Autres actifs financiers non courants	11	48 293	35 866
Actifs d'impôts différés	32	73 351	87 598
ACTIFS NON COURANTS	**3**	**2 658 988**	**2 921 324**
Stocks et encours	12/13/23	142 145	150 922
Clients et comptes rattachés	14/23	221 281	280 498
Autres actifs courants	14/23	268 710	207 844
Actifs financiers courants	14/23	94 807	112 485
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	446 685	205 324
ACTIFS COURANTS	**3**	**1 173 628**	**957 073**
TOTAL DE L'ACTIF	**3**	**3 832 616**	**3 878 397**

PASSIF	Note	30/09/2021	30/09/2020
Capital social	16	98 935	98 935
Primes d'émission		20 359	20 359
Actions propres		-1 556	-5 483
Autres éléments du résultat global		953	480
Réserves		-679 030	-250 438
Résultat consolidé		-426 443	-425 249
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		**-986 782**	**-561 396**
Participations ne donnant pas le contrôle		368	168
CAPITAUX PROPRES	**16**	**-986 414**	**-561 228**
Dettes financières à long terme	18	525 037	518 138
Obligations locatives long terme	21	2 543 252	2 671 614
Provisions à caractère non courant	17	93 463	96 876
Passifs d'impôts différés	32	11 417	10 094
Autres passifs non courants	22/23		9
PASSIFS NON COURANTS	**3**	**3 173 169**	**3 296 731**
Dettes financières à court terme	18	451 485	17 750
Provisions à caractère courant	17	14 185	21 219
Obligations locatives court terme	21	174 565	212 591
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22/23	342 730	265 998
Autres passifs courants	22/23	658 120	608 904
Passifs financiers courants	22/23	4 776	16 432
PASSIFS COURANTS	**3**	**1 645 861**	**1 142 894**
TOTAL DU PASSIF		**3 832 616**	**3 878 397**

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

(en milliers d'euros)	Note	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		**-426 376**	**-425 103**
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		264 130	345 612
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		619	2 441
Plus et moins-values de cession		1 681	2 491
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		24 833	25 181
Coût de l'endettement financier net	31	33 885	14 085
Charges d'intérets sur contrat de location IFRS 16	31	189 976	156 354
Gains/Pertes sur contrats de location IFRS16		-588	-3 981
Impôts sur les résultats (y compris impôts différés)	32	17 530	2 627
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		**105 689**	**119 706**
Intérêts nets payés		-25 118	-13 133
Charges d'intérets sur contrat de location IFRS 16		-189 976	-156 354
Impôts payés		-172	-12 862
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		**-109 576**	**-62 642**
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		119 449	73 741
Stocks et en cours	12/13/23	5 204	26 779
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	23	*114 246*	*46 962*
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		**9 873**	**11 098**
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 7	-39 205	-45 605
Acquisitions d'immobilisations financières		-16 962	-1 461
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)		782	261
Sous-total des décaissements		**-55 385**	**-46 805**
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		515	5 455
Cessions d'immobilisations financières		4 626	1 960
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		-60	-1
Sous-total des encaissements		**5 081**	**7 414**
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence		1 648	1 521
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		**-48 655**	**-37 871**
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	16	-34	98
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		0	-1
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	18	217 720	286 860
Remboursements d'emprunts	18	-8 251	-3 901
Variation des obligations locatives IFRS 16	21	-148 004	-171 527
Impact des effets de change et divers		34	0
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		**61 466**	**111 529**
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		**22 684**	**84 757**
Trésorerie d'ouverture (V)	15	198 273	113 517
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	220 957	198 273

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	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
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**
Autres éléments du résultat global					-133				**-133**		**-133**
Ecarts actuariels sur engagements de retraite							456		**456**		**456**
Résultat net								-425 249	**-425 249**	145	**-425 104**
Résultat global total					**-133**		**456**	**-425 249**	**-424 926**	**145**	**-424 781**
Incidence des nouvelles normes IFRS 16							-388 317		**-388 317**		**-388 317**
Incidence des nouvelles normes IFRIC 23							-2 117		**-2 117**		**-2 117**
Augmentation de capital											
Distribution de dividendes											
Variation des actions auto-détenues				79			19		**98**		**98**
Charges liées aux plans d'options	88 231	883	-883				2 441		**2 441**		**2 441**
Autres mouvements											
Affectation résultat							-33 023	33 023			
Solde au 30 septembre 2020	**9 893 463**	**98 935**	**20 359**	**-5 483**	**-204**	**78**	**-249 833**	**-425 249**	**-561 396**	**168**	**-561 228**
Autres éléments du résultat global					83				**83**		**83**
Ecarts actuariels sur engagements de retraite							390		**390**		**390**
Résultat net								-426 443	**-426 443**	67	**-426 376**
Résultat global total					**83**		**390**	**-426 443**	**-425 970**	**67**	**-425 903**
Augmentation de capital											
Distribution de dividendes											
Variation des actions auto-détenues				3 927			-3 961		**-34**		**-34**
Charges liées aux plans d'options							619		**619**		**619**
Autres mouvements										133	**133**
Affectation résultat							-425 249	425 249			
Solde au 30 septembre 2021	**9 893 463**	**98 935**	**20 359**	**-1 556**	**-121**	**78**	**-678 034**	**-426 443**	**-986 782**	**368**	**-986 414**

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 26

Note 3 – Informations par secteur opérationnel 34

INFORMATION SECTORIELLE 34

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN 37
Note 4 – Ecarts d'acquisition 37
Note 5 – Immobilisations incorporelles 38
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie 39
Note 7 – Immobilisations corporelles 41
Note 8 – Droits d'utilisation 42
Note 9 – Titres mis en équivalence 43
Note 10 – Titres de participation non consolidés 47
Note 11 – Autres actifs financiers non courants 47
Note 12 – Stocks et encours 48
Note 13 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur nette des stocks 48
Note 14 – Clients et comptes rattachés et Autres actifs courants 50
Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie 51
Note 16 – Capitaux propres Groupe 51
Note 17 – Provisions 52
Note 18 – Dettes financières 56
Note 19 – Instruments Financiers 65
Note 20 – Risques de marché 66
Note 21 – Obligations locatives 69
Note 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants 70
Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement 71
Note 25 – Chiffre d'affaires 72
Note 26 – Achats et services extérieurs 74
Note 27 – Charges de personnel 74
Note 28 – Dotations nettes aux amortissements et provisions 75
Note 29 – Autres charges et produits d'exploitation 75
Note 30 – Autres charges et produits opérationnels 76
Note 31 – Résultat financier 77
Note 32 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés 78
Note 33 – Résultat par action 80

AUTRES ANALYSES 81
Note 34 – Effectifs 81
Note 35 – Engagements hors bilan 81
Note 36 – Montant des rémunérations attribuées aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration 83
Note 37 – Identification de la société mère consolidante 83
Note 38 – Transactions avec les parties liées 84
Note 39 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021 85

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 30 novembre 2021 puis 9 mars 2022, les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

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 2020/2021 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2021 (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 2020/2021 sont les mêmes que celles retenues pour les comptes consolidés de l'exercice 2019/2020 à l'exception de celles adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er octobre 2020 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 1er octobre 2020, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du premier semestre de l'exercice 2020/2021.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués au titre de l'exercice 2020/2021 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2019/2020 correspondent à :

- Amendement à IFRS 3 - « Regroupement d'entreprises » - Nouvelle définition d'une activité ;
- Amendements à IAS 1 et IAS 8 - Améliorent la définition de la matérialité ;
- Amendements à la norme IFRS 16 intitulés « Allégements de loyer liés à la covid-19 » du 13 octobre 2020 et « Allègements de loyer liés à la COVID-19 au-delà du 30 juin 2021 » du 30 août 2021
- Amendements des normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 : Réforme des taux d'intérêts de référence (IBOR) Phase 1 ;
- Modifications des références au cadre conceptuel dans les normes IFRS ;

L'application des autres amendements de normes sont sans incidences sur les comptes consolidés du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas appliqué l'expédient pratique qui est optionnel et permet de ne pas considérer les allègements de loyer accordés en conséquence directe de la pandémie de la Covid-19 comme des modifications de contrats de location au sens d'IFRS 16. Ainsi toutes les modifications de contrats intervenues sur l'exercice ont été traitées comme des modifications de contrats au sens d'IFRS 16.

1.3 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Les amendements suivants ont été publiés par l'IASB mais ne sont pas encore applicables au 30 septembre 2021.

- Amendements des normes IFRS 9, IAS 39, IFRS 4 et IFRS 7 : Réforme des taux d'intérêts de référence (IBOR) Phase 2 ;
- Amendements à IFRS 4 : Prolongation de l'exemption temporaire de l'application IFRS 9;

- L'amendement de l'IFRIC publié en Avril 2021 relatif aux durées d'attribution du coût du service rendu vise à revoir la date de déclenchement de la provision au sens de norme IAS19. Cette dernière ne serait plus reconnue dès l'entrée du membre du personnel dans la société, mais en fonction de l'ancienneté et des plafonds figurant dans les conventions collectives et / ou les accords applicables. Le processus mis en place par l'IASB laisse un délai raisonnable et suffisant pour permettre aux entreprises de mettre en œuvre cette décision. En raison de sa clôture décalée au 30 septembre, le Groupe a décidé d'appliquer cette réforme à compter de l'exercice 2021/2022. Cet avis de l'IFRIC est donc sans incidence sur les comptes arrêtés au 30 septembre 2021.

1.4 – Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Pierre & Vacances Center-Parcs, au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021

Le Groupe est confronté, à la suite de la crise sanitaire, à des difficultés financières qui ont justifié l'intervention d'un conciliateur (devenu mandataire *ad hoc* depuis le 14 décembre 2021) et du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle (le « ***CIRI*** »), sous l'égide desquels toutes les solutions ont été recherchées dans le respect de l'intérêt du Groupe.

A ce titre, la restructuration du Groupe se décompose en deux étapes principales :

(i) **La mise à disposition d'un financement-relais réalisée au cours de l'exercice 2020/2021** : Le 10 mai 2021, un nouveau financement d'un montant en principal de 300 millions d'euros a été conclu entre Pierre et Vacances S.A. et certains créanciers financiers du Groupe. Le 24 juin 2021, la première tranche d'un montant de 175.000.000 euros en principal (hors commission de garantie et commission d'engagement) a été mise à la disposition de Center Parcs Europe N.V. (filiale à 100% de Pierre et Vacances S.A.). Le 1er décembre 2021, la seconde tranche du nouveau financement de 90,5 millions d'euros en principal ainsi que le prêt garanti par l'Etat d'un montant de 34,5 millions d'euros en principal ont été mis à la disposition respectivement de Center Parcs Europe N.V. et de Pierre et Vacances S.A. Conformément aux termes de ce Nouveau Financement, une fiducie-sûreté portant sur les titres de la filiale française Center Parcs Holding a été mise en place le 22 septembre 2021. Elle aura vocation à être résiliée dès la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, sous réserve du remboursement intégral du Nouveau Financement ;

(ii) **La mise en œuvre d'une opération de renforcement des fonds propres du Groupe devant intervenir au cours de l'exercice en cours** : dès janvier 2021 et en parallèle du financement-relais, le management s'est attelé à trouver des solutions pour pérenniser la situation financière du Groupe. Sous l'égide du conciliateur (devenu mandataire *ad hoc)* et du CIRI, le Groupe a conclu, le 9 mars 2022, des accords fermes, sous réserve de l'approbation finale des comités des créanciers bancaires, avec, notamment :

a. un groupe d'investisseurs composé ***(a)*** d'Alcentra Limited (également créancier financier du Groupe), ***(b)*** de Fidera Limited (également créancier financier du Groupe, et ***(c)*** d'Atream (également bailleur institutionnel du Groupe) (ensemble, les « ***Investisseurs*** ») aux termes desquels :

(x) une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant total brut de 50.085.656 € doit être souscrite et libérée en numéraire, intégralement garantie par Alcentra et Fidera ; et

(y) une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription d'un montant total brut de 149.914.344 € réservée (i) à Alcentra à hauteur d'au moins 44.957.172 €et d'au plus 74.957.172 €, (ii) à Fidera à hauteur d'au moins 44.957.172 €et d'au plus 74.957.172 €, (iii) à Atream à hauteur de 30.000.000€, (iv) à SPG (également créancier du Groupe) à hauteur de 9.000.000 € et (v) aux titulaires d'Ornane qui souhaiteront participer à cette augmentation de capital (au prorata de leur détention d'Ornane) à hauteur de 21.000.000 € maximum. Alcentra et Fidera se sont engagés à souscrire, en numéraire, à parité (sauf allocation différente convenue entre eux) le montant total de l'Augmentation de Capital Réservée qui n'aurait, le cas échéant, pas été souscrit par les bénéficiaires précités (hors Alcentra et Fidera), étant précisé que certains d'entre eux ont d'ores et déjà indiqué qu'ils ne participeront pas à l'Augmentation de Capital Réservée) ;

Ces augmentations de capital, qui devraient se réaliser avant la clôture de l'exercice 2021/2022, permettront une injection de 200 m€ de fonds propres, permettant notamment de rembourser des dettes financières à hauteur de 160 m€.

b. les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe de titulaires d'Ornane, en vue de permettre :

(x) le désendettement massif du Groupe, avec notamment la conversion en capital de plus de 551 millions d'euros de dette non sécurisée, pour retrouver à un endettement pérenne et nettement inférieur à celui qui prévalait avant la crise sanitaire ;

(xi) la réinstallation partielle du financement-relais obtenu en 2021 par la mise en place d'un prêt à terme senior de 174 millions d'euros à la date de réalisation de l'opération et le maintien de la dette existante ayant fait l'objet d'une élévation lors de la mise en place du nouveau financement-relais en 2021 à hauteur d'un montant en principal de 103,5 millions d'euros, laquelle serait transformée en prêt à terme ;

(xii) une élévation additionnelle d'un montant en principal de 25 millions d'euros de dettes non sécurisées, issues du crédit renouvelable existant et de la facilité consolidée existante ; et

(xiii) le maintien d'une fraction du prêt garanti par l'Etat mis à disposition de Pierre et Vacances S.A. en juin 2020, à hauteur de 25 millions d'euros en principal.

La réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres est soumise à certaines conditions suspensives décrites dans la Note 39 « Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021 ». Elle devra être réalisée au plus tard le 16 septembre 2022, sauf extension particulière.

Dans ce contexte, les comptes consolidés de l'exercice clos le 30 septembre 2021 Groupe ont été établis en application du principe de continuité d'exploitation, compte tenu de la situation connue à la date d'arrêté des comptes telle que décrite ci-dessus, des accords fermes conclus avec les différents partenaires, des dernières estimations des besoins de trésorerie effectuées dans un contexte de reprise économique – telles que décrites ci-dessous- et en prenant pour hypothèse que les conditions suspensives et préalables seraient finalisées au cours de l'exercice permettant une réalisation définitive de l'opération de renforcement des fonds propres du Groupe.

Principales hypothèses retenues dans le cadre de l'établissement des prévisions de trésorerie

Les prévisions de trésorerie élaborées sur un horizon de 12 mois s'appuient sur les principales hypothèses suivantes :

- Activité : les hypothèses d'activité retenues s'appuient notamment sur un portefeuille de réservations touristiques engrangé à date pour le 2ème trimestre de l'exercice 2021/2022, en comparaison avec le 2ème trimestre 2018/2019 (avant covid) :
  - En croissance pour le pôle Center Parcs Europe ;
  - Comparable pour Pierre & Vacances France, retraité de la baisse du nombre d'appartements commercialisables ;
  - En retrait pour Adagio, même si on observe une accélération de la reprise des réservations.

- Passifs sociaux : reversement des charges sociales (passif s'élevant à environ 40 M€ à fin juin 2021) sur 36 mois à compter d'octobre 2021 (moratoire obtenu auprès des URSSAF et autres organismes) ;

- Réalisation du processus d'adossement et de la restructuration financière.

Les prévisions de trésorerie réalisées dans ce contexte permettent de constater que le Groupe est en mesure de faire face à ses besoins de trésorerie au cours des 12 prochains mois. Nous rappelons toutefois que ces prévisions de trésorerie n'intègrent cependant pas les effets d'une éventuelle nouvelle vague de pandémie et les fermetures obligatoires qui pourraient en découler.

1.5 – 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 un poste « Autres charges et produits opérationnels » qui intègre 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.

1.6 – Recours à des estimations

La persistance de la pandémie et ses mesures restrictives ont lourdement impacté les activités du Groupe Pierre &Vacances-Center Parcs au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

En particulier, l'interdiction d'exploitation des remontées mécaniques au cours de la saison d'hiver, ainsi que l'interdiction d'accès aux espaces aquatiques, restaurants et activités intérieures, sportives et de loisirs, ont obligé le Groupe à fermer la quasi-totalité des Résidences Pierre & Vacances et des Domaines Center Parcs sur le premier semestre de l'exercice.
Au cours de l'exercice et en l'absence de visibilité, à cette époque, sur la sortie de crise, le groupe est entré en procédure de conciliation le 2 février 2021, pour une durée de 4 mois initialement et étendue jusqu'au 2 décembre 2021.

Dans le contexte de la procédure de conciliation et du processus de renforcement des fonds propres en cours, l'établissement des comptes annuels a nécessité un recours à des jugements et des hypothèses plus structurants que lors d'une clôture annuelle habituelle.

Dans ce contexte, les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers portent sur les hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux, la détermination des résultats à terminaison des programmes immobiliers, la valorisation des goodwill et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels et incorporels,la valorisation des droits d'utilisation comptabilisés dans le cadre de l'application d'IFRS 16 ainsi que le traitement comptable des dettes de loyers envers les propriétaires bailleurs individuels sur les périodes de fermeture administrative des parcs.

Il convient par ailleurs de rappeler que ces estimations sont déterminées suivant l'hypothèse de la continuité d'exploitation, établie sur la base de prévisions de trésorerie à douze mois telles que décrites dans la note 1.4 « Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe ». Ces estimations sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement.

1.7 – 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;
- 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.

1.8 – Méthodes de conversion

- Conversion des transactions libellées en devises :

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

1.9 – 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.

- 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 « Ecarts 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.

1.10 – Actifs et passifs en cours de cession

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

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

1.11 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

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

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

Les écarts d'acquisition issus d'un regroupement d'entreprises sont affectés aux UGT ou groupes d'UGT susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises. Les UGT contenant un écart d'acquisition et/ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, telles que certaines marques, font l'objet d'un test de dépréciation annuel systématique.

Ce test est réalisé au niveau des secteurs opérationnels utilisés par le Groupe 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 d'une durée généralement égale à 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 de l'UGT portant l'écart d'acquisition est supérieure à sa valeur recouvrable. La charge de dépréciation est alors enregistrée dans le poste « Autres charges et produits opérationnels ». Les éventuelles pertes de valeur affectées à un écart d'acquisition ne sont pas réversibles.

1.12 - Immobilisations incorporelles

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

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont enregistrées, pour leur juste valeur à la date d'acquisition, séparément de l'écart d'acquisition si elles 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 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.

1.13 – Subventions

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

Par ailleurs au cours des exercices 2019/2020 et 2020/2021, le Groupe a bénéficié d'aides gouvernementales relatives aux mesures de chômage partiel et de maintien de l'emploi dans certains pays (Belgique, Pays-Bas, Allemagne et France), présentées en déduction des charges de personnel dans le compte de résultat de l'exercice, conformément à la norme IAS 20 « Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique », ainsi que des aides d'état calculées sur la base de pertes d'exploitation par rapport aux exercices précédents, présentés en autres produits.

1.14 – Immobilisations corporelles

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

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.

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

1.15 – Droits d'utilisation et obligations locatives

Depuis le 1er octobre 2019, le Groupe applique la norme IFRS 16 sur les contrats de location qui remplace la norme IAS 17 ainsi que les interprétations associées.

L'application de cette norme conduit à reconnaître au bilan tous les engagements de location, sans distinction entre les contrats de location opérationnelle (jusqu'à présent reconnus en engagements hors bilan) et les contrats de location-financement.

La norme IFRS 16 introduit un modèle unique de comptabilisation des contrats au bilan des preneurs, avec constatation :

- D'un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat de location ;
- D'une dette au titre de l'obligation de paiements de loyers futurs.

La charge de loyers est remplacée par des intérêts financiers et par la charge d'amortissement linéaire sur la durée de location du droit d'utilisation.

Au 1er octobre 2019, le Groupe a choisi l'application de la méthode rétrospective simplifiée, sans retraitement des périodes comparatives, avec calcul rétrospectif du droit d'utilisation pour l'ensemble des contrats; ainsi, le droit d'utilisation a été évalué en déterminant sa valeur comptable comme si la norme IFRS 16 avait été appliquée depuis le début du contrat, actualisée au taux d'emprunt marginal du Groupe à la date de la première application. En conséquence, les reclassements et ajustements résultant de la première application d'IFRS 16 sont reconnus dans le bilan d'ouverture au 1er octobre 2019, avec une incidence de (388) millions d'euros en situation nette à cette date.

Le Groupe a retenu par ailleurs plusieurs mesures de simplification proposées par la norme en date de transition :

- ✓ Exemption concernant les contrats avec une durée résiduelle inférieure à 12 mois ou portant sur des actifs dont la valeur unitaire est inférieure à 5000 dollars, pour lesquels les loyers continuent à être constatés en charges opérationnelles ;

- ✓ Prise en compte de la durée totale des baux (et non pas de leur durée résiduelle) pour la détermination du taux marginal d'emprunt applicable à la date de transition ;

- ✓ Constatation d'un impôt différé portant sur l'écart d'une part entre la valeur fiscale du droit d'utilisation et sa valeur selon la norme IFRS 16, d'autre part entre la valeur fiscale de l'obligation locative et sa valeur selon la norme IFRS 16;

- ✓ A la date de transition, le Groupe n'a pas effectué de tests de dépréciation des droits d'utilisation dans la mesure où il a pris l'option permise par la norme d'utiliser l'appréciation établie au 30 septembre 2019 pour conclure sur l'absence de contrats déficitaires au sens d'IAS 37.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas appliqué l'expédient pratique autorisé par les amendements IFRS 16 du 13 octobre 2020, et du 30 août 2021 ni dans ses comptes consolidés 2019/2020, ni dans ceux de l'exercice 2020/2021. Dès lors, l'aménagement des baux envers les investisseurs institutionnels et individuels, obtenu dans le cadre de la procédure de conciliation a eu une incidence non matérielle dans le compte de résultat consolidé des exercices clos au 30 septembre 2020 et au 30 septembre 2021.

- **Valorisation des obligations locatives et des droits d'utilisation**

L'obligation locative est évaluée initialement à la valeur actuelle des paiements dus sur la durée des contrats.

Ces paiements incluent à la fois les loyers fixes (ou fixes en substance) et les loyers variables basés sur un indice ou un taux.

Pour déterminer la valeur actuelle des paiements de loyers, le Groupe utilise son taux marginal d'endettement à la date de prise d'effet du contrat. Il s'agit du taux que le Groupe obtiendrait pour financer un actif de valeur identique, dans un environnement économique similaire et sur une durée et avec des garanties similaires. Ce taux est calculé par pays, par devise, par duration, à partir d'une courbe de taux sans risque et l'addition d'un spread propre à chaque pays où opère le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

L'obligation locative est comptabilisée ultérieurement au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. A chaque clôture, elle est augmentée des intérêts de la période et diminuée du montant des paiements effectués.

Elle est susceptible d'être réévaluée en cas de modification du contrat de location, de ré-estimation de la durée de location ainsi que pour tenir compte des variations contractuelles de loyers faisant suite à l'application d'indices ou de taux. Par ailleurs, en cas de sortie anticipée d'un contrat de location, l'incidence de la décomptabilisation du droit d'utilisation et de l'engagement locatif sera enregistrée au compte de résultat, en autres charges et produits d'exploitation.

L'obligation locative est un passif financier courant (pour sa part inférieure à un an) ou non courant (pour sa part supérieure à un an) exclu de l'endettement financier net du Groupe.

Le droit d'utilisation est quant à lui évalué initialement à son coût à la date de prise d'effet du contrat, à savoir la date à laquelle l'actif sous-jacent est mis à disposition du Groupe.

Il inclut le montant initial de la dette de loyers, augmenté le cas échéant des paiements d'avance ou des coûts directs initiaux encourus, nets des avantages reçus du bailleur.

Le droit d'utilisation est amorti sur une base linéaire, sur la durée du contrat de location. Cette durée, déterminée au niveau de chaque contrat, est la durée exécutoire du contrat, telle que définie par la décision de l'IFRIC publiée en décembre 2019, prenant en compte notamment l'appréciation de l'exercice des options de renouvellement. Le droit d'utilisation pourra faire l'objet d'ajustements ultérieurs au titre de réévaluations de la dette de loyers. Il sera soumis aux tests de dépréciations et diminué des pertes de valeur éventuellement enregistrées.

- **Loyers variables**

Certains contrats de location des biens exploités touristiquement par le Groupe comprennent des loyers variables basés sur la performance du site concerné. Ces loyers variables sont comptabilisés en charges opérationnelles au compte de résultat au cours de la période à laquelle ils se rattachent et ne font donc l'objet d'aucun retraitement au titre d'IFRS 16.

Lorsque les contrats de location incluent un montant minimum garanti payable au bailleur, ce montant garanti est assimilé à un loyer fixe en substance, et à ce titre pris en compte dans la valorisation de l'obligation locative. En l'absence de minimum garanti, le loyer est totalement variable et à ce titre, ne fait pas l'objet d'un retraitement selon IFRS 16.

- **Transactions de cession bail**

La norme IFRS 16 impose la comptabilisation partielle, à hauteur des droits transférés, du résultat de cession réalisé dans le cadre des opérations de cession bail, dès lors que ces transactions sont des ventes au titre d'IFRS 15. Chez Pierre & Vacances Center-Parcs, cela concerne les opérations immobilières du Groupe au cours desquelles les biens immobiliers (unités d'hébergement ou équipements centraux) vendus auprès d'investisseurs particuliers ou institutionnels sont repris en location par le Groupe pour être exploités touristiquement. Les opérations de rénovations portant sur des actifs pris en location par le Groupe sont également concernées par cette problématique.

Seules les transactions de cession bail réalisées après le 1er octobre 2019, date de première application d'IFRS 16, font l'objet d'un tel retraitement, ce dernier n'ayant pas d'incidences rétroactives sur les périodes passées.

Pour chaque transaction de cession bail, le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires et le coût des biens immobiliers vendus à hauteur de la quote-part des droits de l'actif considérés comme transférés à un tiers.

De fait, la quote-part de marge correspondant aux droits immobiliers qui ne sont pas transférés à l'investisseur-bailleur est neutralisée. Cette neutralisation a une incidence sur le chiffre d'affaires et le coût des biens immobiliers vendus lors de la phase de construction de l'actif, puis sur le résultat opérationnel des sociétés d'exploitation touristique sur la durée de la location, à travers la minoration des amortissements du droit d'utilisation.

Par ailleurs, les flux de trésorerie relatifs à ces opérations de cession bail sont présentés parmi les flux opérationnels, étant liés à l'activité récurrente du Groupe.

1.16 – Actifs financiers non courants

Cette catégorie comprend principalement les actifs financiers ainsi que 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 figurent 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 et produits opérationnels ».

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 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.

1.17 – 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.

Le 7 décembre 2018, le comité d'interprétation des normes IFRS a publié une décision relative à IAS 23 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 2019, le Groupe ne capitalise plus les frais d'emprunt sur ses opérations immobilières.

1.18 – 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 1er 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.

1.19 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute, telle que présentée à l'actif du bilan, est constituée des disponibilités et dépôts à vue ainsi que des placements à court terme (Sicav et Fonds Communs de Placement), dont la durée de réalisation est inférieure à 3 mois. 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.

1.20 – 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.

1.21 – Paiement fondé sur des actions

Les options de souscription et d'achat d'actions attribuées par le Groupe à ses employés et à ses dirigeants donnent lieu à la constatation d'une charge de personnel représentative 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 dès lors que le plan est qualifié d'equity settled.

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

1.22 – Provisions

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

1.23 – Engagements de retraite et autres avantages assimilés

- Avantages postérieurs à l'emploi :

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

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

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

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

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues pour les évaluations d'un exercice à l'autre, ainsi que de tout écart constaté sur l'obligation ou sur la valeur des fonds par rapport aux hypothèses actuarielles retenues en début d'exercice. 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.

1.24 – 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 directs 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 attendus 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 comptabilisée 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.

1.25 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. Au cours de l'exercice aucun instrument de couverture n'a été souscrit par le Groupe et est comptabilisé.

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.

1.26 – Impôts différés

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

Les produits d'impôts différés provenant des déficits fiscaux reportables 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.

1.27 – Produits constatés d'avance

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

1.28 – Chiffre d'affaires

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

Le Groupe applique les dispositions de la norme IFRS 15 pour déterminer s'il agit en tant qu'agent ou principal tant dans les activités touristiques que dans les activités immobilières du Groupe.

La notion d'agent ou principal s'analyse comme suit :
La norme IFRS 15 articule l'analyse autour de la notion de transfert de contrôle :

- Si la société a le contrôle d'un bien ou d'un service avant d'en transférer le contrôle au client, alors son obligation de prestation consiste à fournir elle-même les biens ou services.
  Elle est qualifiée de principal et agit pour son propre compte.
  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 inverse, si l'entité n'a pas le contrôle avant le transfert au client, elle agit en tant qu'agent (« pour le compte d'un tiers ») et ne reconnaît en revenu que la marge réalisée (montant des ventes diminué des achats).
  Dans les cas où le Groupe est qualifié d'agent, seule la rémunération nette est reconnue en chiffre d'affaires.

Pour le secteur du tourisme :

Le chiffres d'affaires consolidé comprend :

- **Chiffres d'affaires hébergement :** 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. Le Groupe agit en tant que principal sur ce type de prestations.
- **Chiffres d'affaires des mandats :** Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires. Le Groupe agit en agent sur ce type de prestations.
- **Autres chiffres 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. Sur ce type de prestations, le Groupe agit en agent ou en principal suivant les rôles et responsabilités contractuelles.

Pour le secteur de l'immobilier :

- les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière comptabilisées selon la méthode de l'avancement (cf. note 1.29 « Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière ») minorées le cas échéant, à la date de livraison des appartements, du «fonds de concours» (cf. note 1.27 « Produits constatés d'avance ») qui est comptabilisé en produits constatés d'avance pour être repris en chiffre d'affaires sur la durée du bail selon un rythme linéaire,
- les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière,
- 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.

1.29 – 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.

La mise en application d'IFRS 16, impose la comptabilisation partielle, à hauteur des droits transférés, du résultat de cession réalisé dans le cadre des opérations de cession bail, dès lors que ces transactions sont des ventes au titre d'IFRS 15. Chez Pierre et Vacances Center Parcs, cela concerne les opérations immobilières du Groupe au cours desquelles les biens immobiliers (unités d'hébergement ou équipements centraux) vendus auprès d'investisseurs particuliers ou institutionnels sont repris en location par le Groupe pour être exploités touristiquement. Les opérations de rénovations portant sur des actifs pris en location par le Groupe sont également concernées par cette problématique.

Pour chaque transaction de cession bail, le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires et le coût des biens immobiliers vendus à hauteur de la quote-part des droits de l'actif considérés comme transférés à un tiers.

De fait, la part de la marge correspondant aux droits immobiliers qui n'est pas transférée à l'investisseur-bailleur est neutralisée. Cette neutralisation a une incidence sur le chiffre d'affaires et le coût des biens immobiliers vendus lors de la phase de construction de l'actif, puis sur le résultat opérationnel des sociétés d'exploitation touristique sur la durée de la location, à travers la minoration des amortissements du droit d'utilisation.

1.30 – Charges de personnel

Les charges de personnel comprennent l'ensemble des montants versés ou provisionnés par le Groupe, y compris la participation des salariés et les charges liées aux paiements fondés sur des actions reconnues au titre de la norme IFRS 2.

Jusqu'au 1er 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 3ème loi de finances rectificative pour 2012. A compter du 1er janvier 2019, ce crédit d'impôt est remplacé par un allégement de cotisations patronales pérenne.

1.31 – 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, incorporels, des charges de restructuration notamment dans le cadre de départs de personnel, ainsi que des coûts relatifs à des litiges et à des abandons de projets immobiliers d'une matérialité significative pour le Groupe.

1.32 – 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.

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.

1.33 – Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, sous déduction des actions Pierre 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 relutifs.

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. 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.

1.34 L'interprétation IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux traitements fiscaux »

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux risques fiscaux » traite des positions fiscales incertaines relevant des impôts sur le résultat.

Elle s'applique à toute situation d'incertitude concernant l'acceptabilité d'un traitement fiscal relatif à l'impôt sur le résultat, au regard du droit fiscal. Dès lors qu'il est probable que l'administration fiscale n'acceptera pas un traitement fiscal, le Groupe constate un passif d'impôt. Inversement, si le Groupe estime probable que l'administration fiscale remboursera un impôt payé, une créance d'impôt est constatée.

Le Groupe a procédé à la revue de ses positions fiscales incertaines au 30 septembre 2020, ce qui l'a conduit, en application de cette nouvelle norme, à reconnaître à ce titre un passif d'impôt de 2,1 millions d'euros dans la rubrique « dettes fiscales » de l'état de la situation financière consolidée.

Au 30 septembre 2021, le Groupe n'a pas comptabilisé de passif complémentaire au titre des positions fiscales incertaines.

1.35 Prise en compte du risque climatique

L'exposition actuelle du Groupe aux conséquences du changement climatique à court-terme est limitée. Par conséquent, à ce stade, les impacts du changement climatique ne sont pas venus impacter les états financiers de manière significative.

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

2.1 Principaux faits marquants de l'exercice 2020/2021

Gouvernance

Le 7 janvier 2021, Franck Gervais a rejoint Pierre & Vacances-Center Parcs en qualité de Directeur Général du Groupe.

X-Ponts de 45 ans, Franck Gervais a piloté avec succès pendant trois ans la transformation du secteur Europe du Groupe Accor. Auparavant, au sein du Groupe SNCF, il a assuré les fonctions de Directeur Général successivement de Thalys, puis de Voyages-SNCF.com. Cette combinaison d'expérience opérationnelle-digitale-marketing, de vision stratégique et de leadership reconnu, trouvera sa pleine application dans la conduite du Groupe vers l'avenir.

Procédure de Conciliation

La persistance de la pandémie et ses mesures restrictives ont lourdement impacté les activités du Groupe principalement au cours du 1er semestre de l'exercice. En particulier, l'interdiction d'exploitation des remontées mécaniques sur l'hiver, ainsi que les fermetures ou restrictions d'accès aux espaces aquatiques, restaurants et activités intérieures, sportives et de loisirs, ont obligé le Groupe à fermer la quasi-totalité des sites sur le 1er semestre.

Dans ce contexte, et en l'absence de visibilité sur la sortie de crise, une procédure amiable de conciliation a été ouverte le 2 février 2021 par le Président du Tribunal de commerce de Paris. Cette procédure de prévention, à l'initiative du Groupe, avait pour objectif d'aboutir à des solutions amiables avec ses principaux partenaires, sous l'égide des Conciliateurs. D'une durée initiale de 4 mois, elle a été prorogée jusqu'au 2 décembre 2021.

Conciliation avec les propriétaires

Le Groupe, ayant suspendu le règlement des loyers des bailleurs des sociétés concernées par la conciliation, a mené des discussions avec ses bailleurs ou leurs principaux représentants afin d'élaborer des solutions communes sur le traitement des loyers.

Discussions avec les bailleurs individuels

Les négociations avec les bailleurs individuels du Groupe ont été initiées, sous l'égide des Conciliateurs, dans un cadre structuré, au regard du très grand nombre d'intervenants. Après concertation avec certains représentants des propriétaires, le Groupe a adressé à ses bailleurs, le 28 juin 2021, une proposition d'avenant à leur contrat de bail.

En synthèse, cet avenant proposait :

- le versement d'un montant représentant 50% des loyers contractuels pour la période du 15 mars 2020 au 30 juin 2021 (soit, au titre des 10 mois impactés par des fermetures administratives imposées par décret ou par des mesures restrictives, une franchise de 7,5 mois et le versement de 2,5 mois de loyers en moyenne, et, au titre des 5,5 mois de périodes intercalaires, le versement de l'intégralité des loyers impayés) ;
- s'agissant du paiement des loyers à compter du 1er juillet 2021, deux options, au choix des propriétaires :
  - (i) le versement d'un loyer fixe de 72,5% du loyer contractuel jusqu'au 31 décembre 2021 et de 100% au-delà de cette date ; ou
  - (ii) le versement d'un loyer variable, avec un minimum garanti de 50% du loyer contractuel sur une période de 18 mois, du 1er juillet 2021 au 31 décembre 2022.

En contrepartie, cet avenant était assorti d'un certain nombre de compensations et d'engagements de la part du Groupe (engagements d'information, clause de la nation la plus favorisée, affectation d'une quote-part des indemnités éventuellement obtenues, au-delà du plafond actuel des indemnités prévues par les décrets dits « coûts fixes », etc.) et la remise à chaque bailleur acceptant de trois bons séjours représentant 2.700 euros TTC au total.

Cette proposition a été acceptée par près de 55% des bailleurs individuels à la fin de l'été.

Compte tenu des bonnes performances du Groupe durant l'été 2021 et dans une logique de partenariat avec les bailleurs particuliers, cette proposition a été améliorée comme suit début septembre 2021 :

- pour la période du 15 mars 2020 au 30 juin 2021, la proposition initiale est demeurée inchangée, avec les mêmes garanties proposées et le paiement des loyers dus à hauteur de 50%, et
- à compter du 1er juillet 2021, la reprise du paiement à 100% des loyers dus, pour tous les propriétaires ayant accepté la première proposition ou la proposition améliorée.

Au 30 septembre 2021, 59% de propriétaires individuels avaient accepté cette seconde proposition, se traduisant par une franchise de loyers et l'attribution de bons séjours aux signataires de l'avenant. Par ailleurs, la dette de loyers des bailleurs, qui n'ont pas signé cet avenant, portant sur les périodes de fermeture administrative (du 15 mars au 31 mai 2020, puis du 1er novembre au 15 décembre 2020) a été éteinte, le Groupe basant son appréciation sur le fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'Article 1722 du Code Civil.

L'extinction de ces dettes locatives a été enregistrée en diminution du droit d'utilisation, avec une incidence non matérielle sur le compte de résultat de l'exercice 2020/2021 établi selon les normes IFRS en vigueur (diminution d'environ 3% de la dotation aux amortissements des droits d'utilisations de l'exercice 20/21). Les variations des obligations locatives sur l'exercice sont présentées en note 21.

Discussions avec les bailleurs institutionnels

A la suite de la fermeture administrative d'une partie de ses sites en France et en Europe au printemps 2020, le Groupe avait obtenu de certains de ses bailleurs institutionnels, français et étrangers, la modification des termes des baux concernés.

En synthèse, ces accords bilatéraux prévoyaient généralement (i) l'abandon d'une partie des loyers sur la période de fermeture administrative, (ii) la mise en place d'un loyer variable indexé sur les performances du site concerné, avec un loyer minimum garanti, et (iii) un mécanisme de retour à meilleur fortune, en cas de surperformance du site en question.

Ces accords bilatéraux ont fait l'objet d'une nouvelle négociation pour prendre en compte les nouvelles mesures de restrictions sanitaires mises en place à compter du mois de novembre 2020.

Au 30 septembre 2021, la quasi-totalité des accords a été conclue bilatéralement entre le Groupe et ses bailleurs institutionnels. Ces accords ont été traités selon IFRS 16 en modification de contrats, sans application de l'expédient pratique autorisé par les amendements d'IFRS 16 du 13 octobre 2020 et du 30 août 2021. Ces accords se sont donc traduits par une variation de la dette locative en contrepartie de la valeur du droit d'utilisation.

Mise en place d'un Nouveau Financement[1]

Les discussions entre le Groupe et ses différents partenaires financiers ont abouti à l'acceptation, le 10 mai 2021, d'une offre de Nouveau Financement en dette d'un montant de 300 millions d'euros, ayant principalement vocation à répondre aux besoins à court terme du Groupe dans l'attente de la réalisation d'une opération de renforcement de ses fonds propres. Ce Nouveau Financement est composé d'une 1ère tranche de 175 millions d'euros, mise à disposition le 24 juin 2021, et d'une 2nde tranche de 125 millions d'euros (dont 34,5 millions d'euros sous forme de prêt garanti par l'Etat), mise à disposition le 1er décembre 2021. Conformément aux termes de ce Nouveau Financement, une fiducie-sûreté portant sur les titres de la filiale française Center Parcs Holding a été mise en place le 22 septembre 2021. Elle aura vocation à être résiliée dès la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, sous réserve du remboursement intégral du Nouveau Financement (confère notes 1.4 et 18 pour de plus amples explications).

Ce Nouveau Financement est à échéance septembre 2022 (à l'exception du Nouveau PGE Groupe qui dispose d'une maturité conforme aux conditions usuelles).

[1] Les modalités du Nouveau Financement sont décrites de manière détaillée dans la note 18.

Discussions avec les créanciers publics du Groupe et octroi d'aides financières publiques

Dans le cadre de la conciliation, le Groupe a suspendu le paiement de ses cotisations sociales auprès de l'URSSAF d'un montant de 38 millions d'euros. Un accord a été trouvé avec cet organisme prévoyant un remboursement en 36 échéances mensuelles linéaires pour les sociétés contrôlées par le Groupe, à compter du mois d'octobre 2021, avec constitution par PV SA d'un nantissement d'une fraction des titres détenus dans le capital social de Pierre & Vacances Marques en garantie des sommes ainsi rééchelonnées.

En parallèle, le Groupe a échangé avec les pouvoirs publics, par l'intermédiaire notamment du CIRI, sur les différents mécanismes d'aides auquel le Groupe est éligible.

A ce titre, le Groupe a bénéficié du dispositif d'aides « coûts fixes » et du fonds de solidarité pour les entreprises en France, ainsi que d'aides financières publiques en Allemagne (cf note 29 Autres charges et produits d'exploitation).

Processus de renforcement des fonds propres

En parallèle des discussions initiées avec ses différents créanciers, le Groupe a conduit un processus structuré de recherche de nouveaux investisseurs en capital afin de renforcer durablement ses fonds propres.

Des premières lettres d'intention indicatives ont été reçues au début du mois de juin 2021 de la part de candidats, français ou étrangers, ayant un profil tant d'investisseurs financiers que d'acteurs stratégiques ou sectoriels. Au cours du mois de septembre, le Groupe a reçu plusieurs offres indicatives réitérées et a procédé à une première pré-sélection des candidats investisseurs, lesquels ont approfondi leurs travaux d'audit en vue de la remise de leur offre ferme le 8 novembre 2021. Au cours de ce même mois, des négociations ont été initiées avec les créanciers financiers du Groupe quant au traitement de leur créances dans le cadre de l'Opération de Renforcement des Fonds Propres.

La conclusion d'un accord définitif, sous réserve de l'approbation finale des comités des créanciers bancaires, est intervenue le 9 mars 2022, comme indiqué dans la note 1.4 « Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe ».

Plan stratégique Réinvention

Le 18 mai 2021, le Groupe a annoncé son nouveau plan stratégique à l'horizon 2025, Réinvention.
Ce plan stratégique, créateur de performance et de valeur, repose sur une nouvelle vision d'un tourisme de proximité réinventé, avec trois décisions majeures, en phase avec la raison d'être du Groupe :

- une modernisation radicale et une montée en gamme généralisée de notre offre, supportée par 430 millions d'euros d'investissements financés par le Groupe sur 5 ans, en complément d'un programme de rénovation de plus de 700 millions d'euros sur les domaines Center Parcs, financé majoritairement par leurs propriétaires ;
- la bascule d'une offre d'hébergeur à une offre 100% expérientielle, plus digitale, personnalisée et servicielle,
- un développement ambitieux et responsable, de nouveaux concepts, plaçant nos expertises immobilières au service de l'expérience client.

Cette stratégie doit se traduire par une performance en forte croissance, résultant à la fois d'un développement significatif de l'activité touristique du groupe, mais aussi d'une réduction des coûts des fonctions supports.

2.2 – Liste des principales entités consolidées :

Il n'y a eu aucune acquisition ou cession significative au cours de l'exercice. La mise en place de la fiducie sûreté est sans impact sur le périmètre de consolidation du Groupe. Une description de la fiducie-sûreté, incluant l'analyse du contrôle au sens de la norme IFRS 10, est disponible en note 35.

Sociétés françaises :

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SA	Pierre & Vacances SA	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	C.T.M. SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SASU	Curchase	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SASU	Pierre & Vacances Investissement 47	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SASU	Pierre & Vacances Investissement 51	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV-CP China Holding SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SASU	Pierre et Vacances Investissement 55	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SASU	Pierre et Vacances Investissement 56	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	Pierre et Vacances Investissement 61	Globale (IG)	100	100	FRANCE
GIE	GIE PV-CP Service Holding	Globale (IG)	100	-	FRANCE
GIE	GIE PV-CP Services	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Pierre & Vacances FI	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Pierre & Vacances Marques SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Commerces Patrimoine Cap Esterel	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Société d'investissements de Cap Esterel -SICE	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Orion	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Villages Nature Tourisme S.A.S	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SAS	Adagio SAS	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Adagio Formations & Prestations de Services	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SARL	P&V Courtage	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Villages Nature de Val d'Europe	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SARL	Villages Nature Management	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SAS	PV Exploitation France	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SA	Sofinvalmorel SA	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV Holding	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Société d'exploitation touristique Pierre & Vacances Guadeloupe	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Société d'exploitation touristique Pierre & Vacances Martinique	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	SNC Société Hotelière de l'Anse à la Barque	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	P&V Rénovation Tourisme	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV Distribution	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	CP Distribution	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	CP Resorts Exploitation France	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Domaine du lac L'ailette	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Center Parcs Holding Belgique SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	CP Holding	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	City Holding	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV-CP City	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Maeva Holding SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	Maeva Gestion	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	La France du Nord au Sud	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	MAEVA.COM Immobilier Services	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Pierre & Vacances Esterel Développemet	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV-CP Gestion Exploitation	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SA	Sogire	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	SGRT	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	Clubhotel	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	SAS Résidences MGM	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SA	Hotelière Haussmann SA	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SA	Orion Vacances SA	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Clubhotel Multivacances	Globale (IG)	100	100	FRANCE

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SARL	La Financière de Saint-Hubert	Mise en équivalence (ME)	55	55	FRANCE
SASU	PVCI Finances	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	P&V Conseil Immobilier	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	P&V Transactions	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Pierre & Vacances Développement SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV-CP Immobilier Holding SAS	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Tourisme et Rénovation	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SARL	Peterhof 2	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Ailette Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Avoriaz Téléphérique	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois des Harcholins Foncière	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Meribel Ravines Premium	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Foncière Presqu'île de La Touques	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Aime La Plagne Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Avoriaz Crozats loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Aime La Plagne Aménagement	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Villages Nature Hébergements	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Presqu'île de La Touques Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois des Harcholins Spa	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois des Harcholins Villages II	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Belle Dune Clairiere	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Flaine Montsoleil Centre	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Caen Meslin Loisirs	Mise en équivalence (ME)	40	40	FRANCE
SNC	Bois Francs Hébergements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Flaine Montsoleil Extension	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Cottages	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Le Rousset Cottages	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois Francs Rénovation II	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Le Rousset Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois Francs Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Colmar Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Biarritz Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Bois de la Mothe Chandenier Foncière	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Poligny Cottages	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Poligny Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Sud-Ouest Cottages	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Sud-Ouest Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Lille Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	La Gare de Bois Roger	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	SCCV Palaiseau RT	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Chaumont Hébergements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Avoriaz Hermine Loisirs	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Roybon Cottages	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Roybon Equipements	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Villages Nature Equipements I	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Villages Nature Equipements II	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Villages Nature Hébergements II	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Nature Hébergements I	Mise en équivalence (ME)	38	38	FRANCE
SCCV	Nantes Russeil	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SAS	Pierre & Vacances Investissement 24	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Pierre & Vacances Senioriales Programmes Immobiliers	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV Senioriales Gestion Immobilière	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	LAB Senioriales	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV Senioriales Production	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	PV Senioriales Promotion & Commercialisation	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales des Landes	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Cevennes	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de la Côte d'Azur	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Jonquières	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Gonfaron	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Soulac	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de Luce	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Rambouillet	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de St Avertin	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville Marseille St Loup	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Bracieux	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Pont Aven	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Juvignac	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de La Celle	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Cavillargues	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Pringy	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Boulou	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales d'Izon	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Mions	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Senioriales en Ville d'Emerainville	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Senioriales Ville Cenon	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Nandy	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Medis	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Vias	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de Castanet	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Pollestres	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de Nîmes	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de Tourcoing	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales du Pornic	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales Ville de St Etienne	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Soustons	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville de Rillieux la Pape	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Pourrières	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Mordelles	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Senioriales en ville de St Palais sur Mer	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville de Noisy le Grand	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Senioriales en ville de Sannois	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville de St Priest	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Bassens	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SNC	Les Senioriales en Ville de Cesson-Sevigné	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville du Teich	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville de Pessac	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	P & V Senioriales Exploitation	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en ville de Cavaillon	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de la Rochelle Laleu (ex la Rochelle la Pallice)	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Fontenay-aux Roses	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Mantes-la-Jolie	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Saint-Ave	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Nancy	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales en Ville de Schiltigheim	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SNC	Les Senioriales de Bordeaux Deschamps	Globale (IG)	60	60	FRANCE
SNC	Les Senioriales de Gujan Mestras	Globale (IG)	60	60	FRANCE
SNC	Les Senioriales de Valence	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Immalliance Seniors le Pin	Globale (IG)	51	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales d'Angers	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Senioriales de Tours – Parc Grandmont	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Cholet	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Gévezé	Mise en équivalence (ME)	50	50	FRANCE
SCCV	Les Senioriales de Monteux	Globale (IG)	100	100	FRANCE
SAS	Les Cordeliers	Mise en équivalence (ME)	50	-	FRANCE
SNC	Senioriales de Lorient	Mise en équivalence (ME)	50	-	FRANCE
SCCV	Sénioriales du Tampon	Globale (IG)	99	-	FRANCE
SCCV	SCCV Les Sénioriales de Fleury sur Orne	Globale (IG)	100	-	FRANCE
SCCV	Sénioriales de Brest	Mise en équivalence (ME)	50	-	FRANCE
SNC	Les Sénioriales de Marseille 7	Globale (IG)	100	-	FRANCE
SCCV	Senioriales NG AGDE	Mise en équivalence (ME)	50	-	FRANCE
SNC	Senioriales du Plessis Trévise	Globale (IG)	100	-	FRANCE
SCCV	Senioriales Clermont Ferrand - Thibault Thevenot -RA	Globale (IG)	100	-	FRANCE

Sociétés allemandes, belges et néerlandaises :

Forme Juridique	Sociétés	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SARL	Adagio Deutschland GmbH	Mise en équivalence (ME)	50	50	ALLEMAGNE
SARL	Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH	Globale (IG)	90	90	ALLEMAGNE
SARL	Pierre & Vacances Center Parcs Immobilien GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Group Pierre et Vacances / Center Parcs Germany GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Allgäu GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Bispingen GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Bostalsee GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Deutschland Kunden-Center GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
Société en commandite	Group Pierre et Vacances / Center Parcs Service GmbH & Co. KG	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Leisure Deutschland GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Medebach Beteiligungs GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Entwickelungsgesellschaft Germany GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Holding Bostalsee Unternehmergesellschaft (Haftungsbeschrankt)	Globale (IG)	94	94	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Heilbachse GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Center Parcs Bungalowpark Bütjadinger Küste GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SARL	Groupe Pierre et Vacances / Center Parcs Germany GmbH	Globale (IG)	100	100	ALLEMAGNE
SA	CPSP België NV	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SA	Sunparks Leisure	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SA	Foncière Loisirs Vielsalm	Mise en équivalence (ME)	19,64	19,64	BELGIQUE
SA	Center Parcs Ardennen	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SA	Center Parcs Europe BE PE	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SA	PV Exploitation Belgique	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SARL	Pierre & Vacances Center Parcs Vastgoed Belgïe	Globale (IG)	100	100	BELGIQUE
SARL	Multi-Resorts holding B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	PV-CP China Holding B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SA	Center Parcs Europe NV	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	PVCP Support Services BV	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	CPN 2 B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Sunparks BV	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SA	Center Parcs Netherlands N.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Beheer Recreatiepark Zandvoort B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Center Parcs NL Holding B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Center Parcs Germany Holding B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Center Parcs Development B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	CP Participations BV	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS
SARL	Pierre & Vacances Center Parcs Vastgoed B.V.	Globale (IG)	100	100	PAYS BAS

Sociétés espagnoles et italiennes :

Forme Juridique	Société	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SARL	Bonavista de Bonmont S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Pierre & Vacances Development Espana S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Pierre & Vacances Inversion Inmobiliaria S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Pierre & Vacances Maeva Distribution Espana S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Sociedad de Explotacion Turistica Orion S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Sociedad de Explotacion Turistica Pierre et Vacances Espana S.L.	Globale (IG)	100	100	ESPAGNE
SARL	Pierre & Vacances Italia SRL	Globale (IG)	100	100	ITALIE
SARL	Résidence City Srl	Globale (IG)	100	100	ITALIE
SARL	Adagio Italia SRL	Mise en équivalence (M	50	50	ITALIE

Sociétés Autres :

Forme Juridique	Société	Méthode de consolidation	% d'intérêt clôture	% d'intérêt ouverture	Pays
SARL	New City Aparthotels Betriebs GmbH	Mise en équivalence (ME)	50	50	AUTRICHE
Limited liability compan	Beau Village Tourism Development Company Limited	Mise en équivalence (ME)	44	44	CHINE
Limited liability compan	PVCP China Company Limited	Globale (IG)	100	100	CHINE
Limited liability compan	PVCP China Real Estate Brokerage Company Limited	Globale (IG)	0	100	CHINE
SAS	Pierre et Vacances Maroc	Globale (IG)	100	100	MAROC
SARL	P&V Sales & Marketing UK Limited	Globale (IG)	100	100	ROYAUME UNI
SARL	Adagio Hotels UK Limited	Mise en équivalence (ME)	50	50	ROYAUME UNI
SARL	Pierre et Vacances Center Parcs Suisse GmbH	Globale (IG)	100	100	SUISSE
SARL	New City Suisse SARL	Mise en équivalence (ME)	50	50	SUISSE

Note 3 – Informations par secteur opérationnel

INFORMATION SECTORIELLE

Le 29 janvier 2020, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs avait annoncé le lancement du plan stratégique « Change UP ».

Pour accompagner la transformation du Groupe et la réalisation de l'ensemble des enjeux stratégiques, une nouvelle organisation a été mise en place, plus agile, entrepreunariale et responsabilisante, avec :

- Des business Lines autonomes intégrant les fonctions supports et maîtrisant la totalité de leur chaîne de valeur ;
- Une Direction de l'immobilier organisée autour des projets de développement ;
- Une holding allégée et concentrée sur les fonctions transverses stratégiques, en soutien aux Business Lines.

La mise en place de cette nouvelle organisation opérationnelle s'était accompagnée d'une évolution de la structure juridique interne du groupe et de son reporting opérationnel, chaque Business Line ayant la responsabilité du suivi opérationnel et financier de ses activités.

Par conséquent, conformément à la norme IFRS 8, la présentation de l'information sectorielle avait évolué de manière à refléter cette nouvelle organisation interne. Ainsi, les résultats financiers du Groupe sont désormais présentés selon les secteurs opérationnels suivants :

- **Le secteur opérationnel Center Parcs**, regroupant les deux activités du Groupe :
    - L'activité Touristique qui regroupe l'exploitation des domaines commercialisés sous les marques Center Parcs, Sunparks et Villages Nature, situés en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique ;
    - L'activité Immobilière, qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc des domaines existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe à la fois les activités de construction, de rénovation d'actifs touristiques et de commercialisation immobilière aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique.
- **Le secteur opérationnel Pierre & Vacances**, regroupant :
    - L'activité touristique réalisée en France et en Espagne sous les marques Pierre & Vacances et Maeva, avec l'exploitation d'actifs touristiques pris à bail ou en mandats de gestion ;
    - L'activité immobilière en Espagne.
    - L'activité Direction du patrimoine
- **Le secteur opérationnel Adagio**, regroupant l'exploitation des résidences urbaines :
    - Pris à bail par le groupe Adagio, coentreprise détenue à 50% avec AccorHotels,
    - Pris à bail par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs et confiées en mandat de gestion au groupe Adagio ;
- **Le secteur opérationnel « Direction de l'immobilier »** regroupant à la fois :
    - Les activités de construction qui ont pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques en France ;
    - Les activités de commercialisation immobilière ;
    - 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 opérationnel « Autres »** regroupant essentiellement les activités de holding.

Par ailleurs, les éléments financiers du reporting interne Groupe sont suivis :

- Hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers. En effet, dans le reporting financier interne du Groupe, la charge de loyers est reconnue en charge opérationnelle. Les économies de loyers, obtenues sous la forme d'avoirs ou de franchises, sont reconnues en déduction de la charge opérationnelle au moment où la dette de loyers est éteinte juridiquement. A ce titre, par application des avenants signés par 59% des bailleurs individuels au 30 septembre 2021 (franchise de 7,5 mois dont 5 mois au titre de l'exercice 2021), le Groupe a enregistré une économie de l'ordre de 29 millions d'euros compensée en grande partie par une charge de 28 millions d'euros correspondant à la valeur faciale des bons séjours attribués aux signataires de l'avenant. En complément,

dans son reporting opérationnel interne, le Groupe a enregistré une économie de 7 millions d'euros relative aux loyers suspendus envers les bailleurs individuels non-signataires au titre des périodes de fermeture administrative durant lesquelles le Groupe considère, sur la base du fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'article 1722 du Code Civil que la dette de loyer est éteinte.

En revanche, selon la norme IFRS 16, la charge de loyers est remplacée par des intérêts financiers et par la charge d'amortissement linéaire sur la durée de location du droit d'utilisation. Les économies de loyer obtenues des bailleurs ne sont pas reconnues au compte de résultat, mais viennent en déduction de la valeur du droit d'utilisation et de l'obligation locative, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux ;

- Avec la présentation des co-entreprises selon la méthode de l'intégration proportionnelle (donc hors application de la norme IFRS 11) pour les éléments du compte de résultat.

Données au 30 septembre 2021 :

En milliers d'euros	Center Parcs (y/c VNT)	Pierre & Vacances	Adagio	Direction de l'Immobilier	Autres	Total Groupe Reporting Opérationnel	Incidence de l'application d'IFRS 11	Incidence de l'application d'IFRS 16	Total Groupe Normes IFRS
Chiffre d'affaires de l'activité	621 037	244 362	75 379	124 942	9 694	1 075 415	-40 930	-76 377	958 107
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-13 330	-4 200	-119	-2 455	-1 842	-21 946	1 034	0	-20 911
Chiffre d'affaires externe	**607 707**	**240 163**	**75 260**	**122 487**	**7 852**	**1 053 468**	**-39 895**	**-76 377**	**937 196**
dont chiffre d'affaires immobilier	*118 063*	*4 050*	*0*	*122 433*	*7 831*	*252 377*	*-11 754*	*-76 377*	*164 245*
dont chiffre d'affaires tourisme	*489 644*	*236 113*	*75 260*	*54*	*21*	*801 091*	*-28 141*		*772 951*
Charge de loyers propriétaires	-213 739	-80 188	-41 691	-6 717	0	-342 335	15 510	304 461	-22 364
EBITDA	**-76 571**	**-58 281**	**-34 961**	**-17 426**	**397**	**-186 842**	**7 584**	**317 833**	**138 575**
dot opérationelles nettes aux amortissements et provisions	-32 226	-13 019	-4 809	153	0	-49 899	3 813	-217 433	-263 519
Résultat Opérationnel Courant	**-108 797**	**-71 299**	**-39 770**	**-17 273**	**397**	**-236 741**	**11 397**	**100 400**	**-124 944**
dont Résultat Opérationnel Courant Immobilier	*1 709*	*-128*		*-17 273*	*396*	*-15 296*	*8 500*	*-179*	*-6 974*
dont Résultat Opérationnel Courant Tourisme	*-110 506*	*-71 171*	*-39 770*	*0*	*1*	*-221 446*	*2 897*	*100 579*	*-117 970*
Autres charges et produits opérationnels	-2 580	-8 451	-950	-10 546	-12 737	-35 265	2 605	-1 677	-34 337
Résultat Opérationnel	**-111 377**	**-79 750**	**-40 720**	**-27 819**	**-12 340**	**-272 006**	**14 002**	**98 723**	**-159 281**
Investissements de la période	-25 216	-7 843	-1 792	-806	-4 324	*-39 981*	*776*	*0*	*-39 205*
Investissements corporels	*-24 824*	*-7 453*	*-1 785*	*-732*	*0*	*-34 794*	*778*	*0*	*-34 016*
Investissements incorporels	*-392*	*-390*	*-7*	*-74*	*-4 324*	*-5 187*	*-2*	*0*	*-5 189*

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.

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 479 478 milliers d'euros, et à 1 218 125 milliers d'euros dont 884 234 milliers d'euros de droits d'utilisation.

Données au 30 septembre 2021

Comme indiqué de manière détaillée en introduction de la note, le Groupe a fait évoluer son information sectorielle au cours de l'exercice 2020/2021 afin de refléter sa nouvelle organisation interne.

Cette dernière s'est accompagnée d'une réorganisation juridique interne structurante (transfert de personnel d'entités holding vers les Business Lines, apports partiels d'actifs, scission d'entités…), condition nécessaire pour permettre une correcte affectation de la contribution des activités à chaque secteur opérationnel. Cette réorganisation juridique a pris effet au 1er octobre 2020. Dès lors, les exercices antérieurs à ce changement juridique ne peuvent pas être présentés par Business Lines, mais seulement par activité, Tourisme d'un côté, Immobilier de l'autre, conformément au reporting interne suivi auparavant par le Groupe.

Afin de permettre la comparabilité des données, et conformément aux recommandations de la norme IFRS 8, l'exercice clos au 30 septembre 2021 est ainsi présenté ci-dessous selon la présentation de l'ancienne organisation en comparaison de l'exercice clos au 30 septembre 2020.

Le tableau inclut également une réconciliation avec les données IFRS présentées dans les états financiers du Groupe.

	Exercice 2020/2021						
(en milliers d'euros)	**TOURISME**	**IMMOBILIER**	**Non affecté**	**TOTAL reporting opérationnel ***	**Incidence IFRS11**	**Incidence IFRS16**	**Total**
Chiffre d'affaires de l'activité	818 847	256 567	-	1 075 414	-40 929	-76 377	958 107
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-17 756	-4 190	-	-21 946	1 034		-20 911
Chiffre d'affaires externe	**801 091**	**252 377**		**1 053 468**	**-39 895**	**-76 377**	**937 196**
Résultat Opérationnel courant	**-221 445**	**-15 296**		**-236 741**	**8 296**	**103 501**	**-124 944**
Autres charges et produits opérationnels	-11 879	-9 639	-13 747	-35 265	2 605	-1 677	-34 337
Résultat Opérationnel	**-233 324**	**-24 935**	**-13 747**	**-272 006**	**10 901**	**101 824**	**-159 281**
Charges d'amortissement	**-47 925**	**86**		**-47 839**	**9 060**	**-222 919**	**-261 697**
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-2 432	-4 299	-1 169	-7 900		-1 677	-6 973
Investissements corporels et incorporels	**34 227**	**806**	**4 172**	**39 205**	**121**	**-121**	**39 205**
Actifs non courants	547 812	6 400	52 915	607 127		2 051 861	2 658 988
Actifs courants	308 326	320 444	556 493	1 185 263		-11 635	1 173 628
Total actifs	**856 138**	**326 844**	**609 408**	**1 792 390**		**2 040 226**	**3 832 616**
Passifs non courants	143 367	22 422	536 437	702 226		2 470 943	3 173 169
Passifs courants	863 508	124 488	526 153	1 514 149		131 712	1 645 861
Total passifs hors capitaux propres	**1 006 875**	**146 910**	**1 062 590**	**2 216 375**		**2 602 655**	**4 819 030**

**Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11 et d'IFRS 16, conformément au reporting opérationnel suivi par le Groupe.*

	Exercice 2019/2020						
(en milliers d'euros)	**TOURISME**	**IMMOBILIER**	**Non affecté**	**TOTAL reporting opérationnel ***	**Incidence IFRS11**	**Incidence IFRS16**	**Total**
Chiffre d'affaires de l'activité	1 045 206	289 868	-	1 335 074	-60 466	-67 019	1 207 589
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-22 471	-14 831	-	-37 301	1 231		-36 070
Chiffre d'affaires externe	**1 022 736**	**275 037**		**1 297 773**	**-59 235**	**-67 019**	**1 171 518**
Résultat Opérationnel courant	**-155 195**	**-16 342**		**-171 537**	**16 506**	**61 369**	**-93 662**
Autres charges et produits opérationnels	-21 517	-93 714	-18 433	-133 664	217		-133 447
Résultat Opérationnel	**-176 712**	**-110 056**	**-18 433**	**-305 201**	**16 723**	**61 369**	**-227 109**
Charges d'amortissement	**-47 913**	**-580**		**-48 493**	**7 920**	**-258 960**	**-299 533**
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-7 279	-21 558		-28 837			-28 837
Investissements corporels et incorporels	**35 173**	**334**	**10 098**	**45 605**			**45 605**
Actifs non courants	518 546	12 401	109 846	640 793	2	2 280 529	2 921 324
Actifs courants	279 628	369 995	315 783	965 406	-36	-8 297	957 073
Total actifs	**798 174**	**382 396**	**425 629**	**1 606 199**	**-34**	**2 272 232**	**3 878 397**
Passifs non courants	136 497	44 682	528 215	709 394	0	2 587 337	3 296 731
Passifs courants	659 061	239 960	81 698	980 719	-59	162 234	1 142 894
Total passifs hors capitaux propres	**795 558**	**284 642**	**609 914**	**1 690 114**	**-59**	**2 749 571**	**4 439 626**

**Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11 et d'IFRS 16, conformément au reporting opérationnel suivi par le Groupe.*

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Activité Tourisme	138 225	138 226
Immobilier		1 799
Total en valeur nette	**138 225**	**140 025**

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 30 septembre 2021, conformément aux modalités décrites dans les notes 1.11 et 6.

Compte tenu de la nouvelle organisation interne du Groupe telle que présentée en note 3, les écarts d'acquisition de l'activité Tourisme (138,2 m€) ont été ventilés par secteur opérationnel sur la base de la contribution de chaque Business Line à l'EBITDA Groupe :

- Secteur Opérationnel Center Parcs pour 125 103 milliers d'euros ;
- Secteur Opérationnel « Pierre & Vacances / Maeva » pour 13 122 milliers d'euros.

Par ailleurs, dans le cadre du plan stratégique « RéInvention », le Groupe compte adopter une approche plus sélective des projets immobiliers et focaliser son développement immobilier sur les pays d'Europe du Nord. Dès lors, cette internationalisation des programmes immobiliers a conduit le Groupe à déprécier l'écart d'acquisition historique de l'activité immobilière en France et en Espagne, et à enregistrer sur l'exercice une charge non courante de 1 799 milliers d'euros à ce titre (Cf Note 30 – Autres charges et produits opérationnels).

Au titre de l'exercice 2019/2020, le Groupe avait déprécié les écarts d'acquisition Senioriales pour un montant de 18 926 milliers d'euros.

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
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**
Acquisitions		12 279	12 279
Cessions nettes et mises au rebut nettes		-4 825	-4 825
Amortissements et dépréciations	-5 321	-7 651	-12 972
Ecarts de conversion et autres		-248	-248
Total des variations de l'exercice	**-5 321**	**-445**	**-5 766**
Au 30 septembre 2020			
Valeurs brutes	105 777	80 546	186 323
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-52 351	-61 406
Valeurs nettes	**96 722**	**28 195**	**124 917**
Acquisitions		5 189	5 189
Cessions nettes et mises au rebut nettes		-47	-47
Sortie de périmètre		-51	-51
Amortissements et dépréciations		-7 118	-7 118
Ecarts de conversion et autres		-57	-57
Total des variations de l'exercice		**-2 084**	**-2 084**
Au 30 septembre 2021			
Valeurs brutes	105 777	82 723	188 500
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-56 612	-65 667
Valeurs nettes	**96 722**	**26 111**	**122 833**

Les immobilisations incorporelles au 30 septembre 2021 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour :
    - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
    - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
    - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
    - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
    - et pour 30 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Conformément à la méthode décrite dans les principes comptables relatifs aux immobilisations incorporelles (note 1.12 « Immobilisations incorporelles »), un test de dépréciation a été réalisé au 30 septembre 2021 pour chacune des marques inscrites au bilan. Au cours de l'exercice 2020/2021, ce test de dépréciation n'a conduit à aucune dépréciation. Au cours de l'exercice 2019/2020, ces tests avaient conduit le Groupe à déprécier les marques Sunparks et Senioriales pour un montant respectif de 3 281 milliers d'euros et 2 040 milliers d'euros.

Il est à noter, qu'au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021, le Groupe a également fait appel à un expert indépendant afin de conforter l'évaluation de ses marques.

- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 26 111 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :

- de 5 189 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
    - aux sites web du Groupe pour 1 580 milliers d'euros,
    - à du matériel informatique pour 1 545 milliers d'euros,
    - à la base de suivi clientèle pour 1 156 milliers d'euros,
    - à divers projets informatiques pour 662 milliers d'euros,
    - à des solutions informatiques développées par le Groupe pour 114 milliers d'euros,
    - à des projets pour les services financiers et ressources humaines du Groupe pour 132 milliers d'euros
- de 7 118 milliers d'euros de diminution du poste relative aux dépréciations.

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 1.11 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 1.12 « 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.

Dans le cadre des tests de dépréciation, un Business Plan Groupe, établi par le Management et approuvé par le Conseil d'Administration, a été élaboré avec le support méthodologique d'un cabinet financier. Il s'appuie sur le plan stratégique « Ré-invention » présenté aux analystes financiers le 18 mai dernier, dont il confirme les hypothèses structurantes, notamment :

- une montée en gamme et une modernisation des sites, se traduisant par :
    - un plan de rénovation massif de l'ensemble des Domaines Center Parcs financés majoritairement par leurs propriétaires institutionnels ;
    - une poursuite de la rationalisation du parc Pierre & Vacances, avec une stratégie adaptée par catégorie de sites ;
- une bascule vers des offres 100% expérientielles ;
- un développement ambitieux et responsable, avec l'immobilier véritable « Business Partner » au service de l'offre touristique, et une approche sélective des projets.

Les hypothèses prises en compte pour estimer la valeur d'utilité sont fondées sur des prévisions de cash flows d'exploitation qui sont principalement liées :

- à l'évolution du chiffre d'affaires qui 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 d'optimiser les charges de loyers.

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.

Les écarts d'acquisition ont été testés aux bornes des groupes d'UGT correspondant aux secteurs opérationnels du Groupe (Pierre et Vacances, Center Parcs, Adagio). Les marques du Groupe ont été testées individuellement, puis incluses parmi les actifs long terme qui ont fait ensuite l'objet d'un test de dépréciation au niveau du groupe d'UGT auquel elles étaient rattachées.

Comme indiqué dans la note relative au recours de la Direction à des estimations et au jugement, et compte tenu du contexte économique actuel lié à la crise sanitaire Covid-19, le Groupe a tenu compte de cette situation dans le cadre de la mise en œuvre de ses tests de dépréciation au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

Hypothèses clé utilisées lors de la détermination des valeurs recouvrables

La crise sanitaire liée au covid-19 a contraint le Groupe à la fermeture administrative de la très large majorité de ses sites entre le 1er novembre et mi-décembre 2020, puis par une exploitation très dégradée de ses sites, sans remontée mécanique et sans activités aquatiques par exemple. Dès lors, l'arrêt des activités du Groupe a fortement pesé sur les performances opérationnelles et financières du Groupe, essentiellement au premier semestre de l'exercice 2020/2021. Le 4ème trimestre de l'exercice a permis au Groupe d'enregistrer de très bonnes performances opérationnelles et commerciales, avec une activité comparable au 4ème trimestre des exercices antérieurs à la crise sanitaire.

Les principales hypothèses utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables sont les suivantes en termes de reprise d'activité :

- Reprise progressive des activités touristiques et immobilières du Groupe
- une activité 2021/2022 plus faiblement impactée par la crise sanitaire Covid-19 (par rapport au plan préparé en mai 2021) ;
- Les fondamentaux du Groupe devraient lui permettre de rebondir fortement, et de retrouver progressivement le chemin de la rentabilité, notamment pour les activités Center Parcs. Les bonnes performances commerciales enregistrées par le Groupe à l'été 2021 permettent d'envisager l'exercice 2021/2022 comme un exercice de transition, avant un retour à la normale lors de l'exercice 2022/2023, avec une activité comparable aux exercices antérieurs à la crise sanitaire. A titre d'illustration, le taux d'occupation de la Business Line Center Parcs est attendu à 80% à l'horizon 2025.
- un retour plus progressif est attendu pour l'activité Adagio, plus dépendante de la clientèle internationale et des voyages d'affaires, avec un retour à la normale attendue en 2023/2024.

Par ailleurs, le Groupe a retenu les hypothèses financières suivantes :
- un taux d'actualisation de 11,25%, en hausse de +1,25% sur l'exercice.
- un taux de croissance perpétuelle de 1,5%, identique à celui retenu lors des exercices passés.

Le tableau ci-dessous reprend la sensibilité de la valeur recouvrable des actifs long terme à la variation du taux de croissance perpétuelle, du taux d'actualisation et des indicateurs clés de performance des secteurs opérationnels portant des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

Sensibilité de la valeur recouvrable aux différentes hypothèses

		Incidences sur la valeur recouvrable		
		Center Parcs (valeur des actifs testés: 328 m€)	Pierre & Vacances (France, Espagne et Maeva) (valeur des actifs testés: 79 m€)	Adagio (valeur des actifs testés: 13 m€)
Sensibilité de la valeur recouvrable **au taux d'actualisation**	Augmentation d'un point du taux d'actualisation	-11%	-13%	-11%
	Diminution d'**un point** du taux d'actualisation	14%	16%	13%
Sensibilité de la valeur recouvrable **au taux de croissance perpétuelle**	Augmentation d'**un point** du taux de croissance perpétuelle	10%	12%	9%
	Diminution d'**un point** du taux de croissance perpétuelle	-8%	-10%	-8%
Sensibilité de la valeur recouvrable **au taux d'occupation**	Augmentation d'**un point** du taux d'occupation	10%	22%	12%
	Diminution d'**un point** du taux d'occupation	-9%	-22%	-12%
Sensibilité de la valeur recouvrable **au prix moyen de vente**	Augmentation d'**un pour cent** du prix moyen de vente	7%	20%	11%
	Diminution d'**un pour cent** du prix moyen de vente	-6%	-20%	-11%
Sensibilité de la valeur recouvrable **au taux de marge**	Augmentation d'**un point** du taux de marge	-7%	-22%	-12%
	Diminution d'**un point** du taux de marge	7%	18%	12%
La valeur des écarts d'acquisition et des actifs corporels et incorporels n'a pas à faire l'objet d'une dépréciation tant que, sur chaque exercice du business plan, :				
	- le taux d'actualisation n'augmente pas de plus de	5 points	1 point	8 points
	- le taux de croissance ne baisse pas de plus de	8 points	2 points	11 points
	- le taux d'occupation ne baisse pas de plus de	6 points	0,9 point	7 points
	- le prix moyen de vente de plus de	10%	1%	7%
	- le taux de marge opérationnelle de plus de	9 points	0,9 point	7 points

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 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**
Acquisitions	280	3 921	14 623	14 502	33 326
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-235	-2 661		-2 506	-5 402
Dotations aux amortissements	-706	-4 264	-16 883	-10 781	-32 634
Ecarts de conversion et autres	1 634	-81 680	-5 370	-6 604	-92 020
Total des variations de l'exercice	**973**	**-84 684**	**-7 630**	**-5 389**	**-96 730**
Au 30 septembre 2020					
Valeurs brutes	22 524	142 901	285 955	185 737	637 117
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 947	-96 212	-211 304	-135 032	-445 495
Valeurs nettes	**19 577**	**46 689**	**74 651**	**50 705**	**191 622**
Acquisitions	2 262	4 387	13 401	13 966	34 016
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-578	-386	-1 024	-22	-2 010
Sortie de périmètre				-103	-103
Dotations aux amortissements	-1 013	-6 487	-15 571	-12 455	-35 526
Ecarts de conversion et autres	-1 300	7 909	-8 965	-2 144	-4 500
Total des variations de l'exercice	**-629**	**5 423**	**-12 159**	**-758**	**-8 123**
Au 30 septembre 2021					
Valeurs brutes	23 730	140 849	241 027	173 586	579 192
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 782	-88 737	-178 535	-123 639	-395 693
Valeurs nettes	**18 948**	**52 112**	**62 492**	**49 947**	**183 499**

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 183 499 milliers d'euros au 30 septembre 2021, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 115 103 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 24 471 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 5 826 milliers d'euros pour les villages belges, 6 943 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 4 666 milliers d'euros pour les villages français et 7 036 milliers d'euros pour les villages allemands ;
- des dotations aux amortissements sur la période de 19 590 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances, Adagio, Maeva et autres** pour une valeur nette de 68 396 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 9 545 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.
  Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 15 936 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 2021, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Note 8 – Droits d'utilisation

Suite à l'application de la norme IFRS 16 à compter du 1er octobre 2019, le Groupe comptabilise un droit d'utilisation et une obligation locative au titre des contrats de location (cf note 1.15 – Droits d'utilisation et obligations locatives).

Ces derniers portent essentiellement sur les actifs exploités touristiquement par le Groupe qui représentent 98% de l'ensemble des droits d'utilisation.

La variation de la valeur de ces droits d'utilisation au cours de l'exercice 2020/2021 se présente comme suit:

En milliers d'euros	
Au 1er octobre 2020	2 333 891
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	341 650
Dotations aux amortissements et dépréciations	-224 598
Variation du taux d'actualisation	-331 030
Evolution de la valeur du loyer	-29 257
Au 30 septembre 2021	2 090 656
dont valeur brute	*3 679 128*
dont amortissements cumulés	*-1 588 472*

Sur l'exercice les principales variations des droits d'utilisations proviennent :

- d'un effet périmètre des contrats et allongement de la durée des baux (+342 M€). Dans le cadre du plan « Réinvention », le Groupe a redéfini sa stratégie immobilière et, a identifié une dizaine de sites dont les performances opérationnelles et commerciales, actuelles et attendues à l'échéance du plan stratégique, constituent une incitation économique forte à une prolongation du bail au sens de la norme IFRS 16. Dès lors, en application de la décision de l'IFRIC de novembre 2019, le groupe a réestimé la durée raisonnablement certaine des baux afin de refléter au mieux la durée d'exploitation des sites;
- de dotations aux amortissements et dépréciations pour un montant de (224,6) millions d'euros. Au 30 septembre 2021, le Groupe a testé la valeur des droits d'utilisation pour lesquels un indice de perte de valeur a été identifié, à savoir une baisse d'activité de plus de 20% au 4ème trimestre de l'exercice, comparé au 4ème trimestre du dernier exercice précédant la crise sanitaire (exercice 2018/2019). Ces tests, réalisés au niveau des destinations (mer, montagne pour la Business Lines Pierre & Vacances ; le pays pour la Business Line Center Parcs) ont conduit le Groupe à déprécier les droits d'utilisation de la destination Guadeloupe pour un montant de 1,7 m€.
- de l'impact de la variation du taux d'actualisation s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours de l'exercice (-331M€) ;
- d'une évolution de la valeur des loyers de (29) millions d'euros, comprenant à la fois l'indexation contractuelle des loyers (pour un montant estimé à 18 millions d'euros) et les économies enregistrées par le Groupe au titre des périodes de fermeture administrative ou d'exploitation partielle des sites touristiques (pour un montant estimé à 47 millions d'euros, dont 39 millions d'euros envers les bailleurs institutionnels).

Pour rappel, les économies de loyer obtenues des bailleurs ne sont pas reconnues au compte de résultat, mais viennent en déduction de la valeur du droit d'utilisation et de l'obligation locative, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux.

Note 9 – 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 2021, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

Groupe	Nom juridique de l'entité	% de détention
Adagio	Adagio Deutschland Gmbh	50%
Adagio	Adagio Formations & Prestations de Services	50%
Adagio	Adagio Hotels UK Ltd	50%
Adagio	Adagio Italia	50%
Adagio	Adagio SAS	50%
Adagio	New City Aparthotels Betriebs gmbh	50%
Adagio	New City Suisse SARL	50%
Village Nature	Les Villages Nature de Val d'Europe	50%
Village Nature	SNC Nature Hébergements I	37,50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements II	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements	50%
Village Nature	Villages Nature Management	50%
Village Nature	Villages Nature Tourisme S.A.S	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements I	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements II	50%
IMMOBILIER	SAS Foncière Presqu'île de La Touques	50%
IMMOBILIER	SCCV Nantes Russeil	50%
IMMOBILIER	SCCV Palaiseau RT	50%
IMMOBILIER	SNC Caen Meslin Loisirs	40%
IMMOBILIER	Beau Village Limited	44%
SENIORIALES	Les Senioriales de Cholet	50%
SENIORIALES	Les Senioriales en Ville de Saint-Ave	50%
SENIORIALES	SAS Les Cordeliers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales d'Angers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales de Gévezé	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Fontenay-aux Roses	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Schiltigheim	50%
SENIORIALES	SCCV Sénioriales de Brest	50%
SENIORIALES	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	50%
SENIORIALES	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales en Ville de Cesson-Sevigné	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales Ville de Tourcoing	50%
SENIORIALES	SNC Senioriales de Lorient	50%
CENTER PARC	Foncière Loisirs Vielsalm	19,64%
PATRIMOINE	La Financière de Saint-Hubert SARL	55%

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Beau Village Limited	0	2 480
Adagio	0	1 942
Les Sénioriales	1 037	1 991
Autres coentreprises	290	188
Valeur nette des titres mis en équivalence	**1 327**	**6 601**

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature et Adagio pour lesquelles la valeur des titres est présentée au passif du bilan sur la ligne « Provisions à caractère non courant » pour un montant de 58 367 milliers d'euros au 30 septembre 2021. Les titres des sociétés Adagio étaient évalués à 1 942 milliers d'euros sur l'exercice 2019/2020. Les titres de la société Beau Village Limited ont été dépréciés pour un montant de 1 169 milliers d'euros au cours de la période.

- **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 2020/2021

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)	Adagio	Villages Nature	Autres	Total
Chiffres d'affaires	45 613	27 184	23 669	
Achats et services extérieurs	-36 849	-19 871	-25 552	
Charges de personnel	-15 158	-4 370	0	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-12 112	-24 816	0	
Autres charges et produits d'exploitation	9 919	8 933	33	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	**-8 587**	**-12 940**	**-1 850**	
Autres charges et produits opérationnels	97	-5 067	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	**-8 490**	**-18 007**	**-1 850**	
Coût de l'endettement financier net	-2 396	-15 829	-110	
Autres charges et produits financiers	-936	-2 071	-15	
RESULTAT FINANCIER	**-3 332**	**-17 900**	**-125**	
Résultat avant impôt	**-11 822**	**-35 907**	**-1 975**	
Charge d'impôt	-142	116	-383	
RESULTAT NET (données à 100%)	**-11 964**	**-35 791**	**-2 358**	
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	50%	n/a	
Quote-part de résultat revenant au groupe	**-5 982**	**-17 895**	**-956**	**-24 833**

Compte de résultat 2019/2020

Compte de résultat synthétique des coentreprises (données présentées à 100%)	Adagio	Villages Nature	Autres
Chiffres d'affaires	57 194	46 166	26 958
Achats et services extérieurs	-42 082	-30 956	-27 226
Charges de personnel	-19 438	-6 616	0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-9 053	-24 484	-1 150
Autres charges et produits d'exploitation	285	259	63
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	**-13 095**	**-15 631**	**-1 355**
Autres charges et produits opérationnels	-364	-86	0
RESULTAT OPERATIONNEL	**-13 459**	**-15 717**	**-1 355**
Coût de l'endettement financier net	-2 152	-12 798	-176
Autres charges et produits financiers	-47	-999	-1
RESULTAT FINANCIER	**-2 199**	**-13 797**	**-177**
Résultat avant impôt	**-15 657**	**-29 514**	**-1 532**
Charge d'impôt	-1 409	-2 808	390
RESULTAT NET (données à 100%)	**-17 066**	**-32 322**	**-1 142**
Pourcentage de détention (taux moyen pondéré)	50%	50%	n/a
Quote-part de résultat revenant au groupe	**-8 533**	**-16 161**	**-487**

Total
-25 181

- Bilan au 30 septembre 2021 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	98 590	217 377	2 010
ACTIFS COURANTS	57 313	176 374	52 577
TOTAL DE L'ACTIF	**155 903**	**393 751**	**54 587**

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	**-7 669**	**-115 875**	**1 848**
PASSIFS NON COURANTS	68 385	179 602	680
PASSIFS COURANTS	95 187	330 024	52 059
TOTAL DU PASSIF	**155 903**	**393 751**	**54 587**

- Bilan au 30 septembre 2020 (données financières à 100%)

En milliers d'euros

ACTIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
ACTIFS NON COURANTS	67 780	250 363	5 283
ACTIFS COURANTS	38 105	171 367	86 818
TOTAL DE L'ACTIF	**105 885**	**421 730**	**92 101**

PASSIF	Adagio	Villages Nature	Autres coentreprises
CAPITAUX PROPRES	**3 897**	**-129 711**	**6 994**
PASSIFS NON COURANTS	33 872	209 508	473
PASSIFS COURANTS	68 116	341 932	84 635
TOTAL DU PASSIF	**105 885**	**421 730**	**92 101**

Note 10 – Titres de participation non consolidés

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Valeurs brutes	**804**	**804**
Valeurs nettes	**804**	**804**

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 11 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Prêts et autres immobilisations financières bruts	49 514	37 087
Dépréciations	- 1 221	- 1 221
Total	**48 293**	**35 866**

Les **« Prêts et autres immobilisations financières »**, dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2021 s'élève à 48 293 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.

L'augmentation des autres actifs financiers non courant sur la période s'explique principalement par la mise en place d'un compte de dépôt à terme auprès d'un établissement financier.

Note 12 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Encours	143 580	139 776
Produits finis	15 564	28 172
Programmes immobiliers bruts	**159 144**	**167 948**
Dépréciations	-22 884	-22 782
Programmes immobiliers nets	**136 260**	**145 166**
Stocks divers bruts	6 329	6 168
Dépréciations stocks divers	-444	-412
Total	**142 145**	**150 922**

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur nette du stock est présenté dans la note 13.

Les dépréciations de stocks sont relatives à divers projets immobiliers Center Parcs en France, dont Center Parcs Poligny, Center Parcs Le Rousset, Center Parcs Bois Francs et Center Parcs Bois des Harcholins ainsi que le programme Belle Dune Clairiere.

Note 13 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur nette des stocks

La valeur nette des stocks diminue de 8 906 milliers d'euros durant l'exercice 2020/2021.

Cette évolution s'explique d'une part par les programmes immobiliers en-cours de construction, notamment le Domaine Center Parcs des Landes de Gascogne, situé dans le Sud-Ouest de la France (augmentation de 14 697 milliers d'euros) et aussi certains programmes livrés sur la période tels que celui de Deauville, Presqu'île de la Touques (livré en juillet 2021 entraînant une diminution de 6 775 milliers d'euros) et le programme Center Parcs Heijderbos (diminution de 1 903 milliers d'euros)

Par ailleurs divers programmes immobiliers Sénioriales ont été livrés ou vendus durant la période, diminuant la valeur des stocks de 11 586 milliers d'euros, dont les Sénioriales en ville du Teich pour 5 117 milliers d'euros et les Sénioriales en ville de Sannois pour 1 710 milliers d'euros.

Les programmes inclus sur la ligne « Divers programmes immobiliers » portent des stocks d'une valeur individuellement inférieure à 300 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 30/09/2021	Stocks 30/09/2020	Variation
Center Parcs - Sud Ouest	France	59 806	45 109	14 697
Programmes immobilier Sénioriales	France	25 535	37 121	-11 586
Avoriaz Hermine Loisirs	France	20 843	19 050	1 793
PV Aime La Plagne	France	6 007	3 806	2 201
Center Parcs - Huttenheugte	Pays-Bas	3 762	520	3 242
Chaumont Hébergements	France	2 318	719	1 599
Center Parcs - Bispingen	Allemagne	2 176	2 669	-493
Avoriaz Téléphérique	France	2 078	1 388	690
Center Parcs - Eifel	Allemagne	1 799	726	1 073
Meribel ravines	France	1 035	2 269	-1 234
Center Parcs - Kempervennen	Pays-Bas	992	537	455
Center Parcs - Vossemeren	Belgique	942	422	520
Avoriaz Crozats loisirs	France	857	1 197	-340
Center Parcs - Putnitz	Allemagne	776	120	656
Flaine Montsoleil	France	701	351	350
Puerto	Espagne	639	1 003	-365
Center Parcs - Bois Francs	France	558	1 801	-1 243
Belle Dune Village	France	522	600	-78
Terrazas	Espagne	449	449	0
Center Parcs Nordseeküste	Allemagne	444	133	311
Center Parcs - Allgäu	Allemagne	412	4 803	-4 391
Bonmont	Espagne	339	301	38
Empuriabrava	Espagne	273	1 205	-932
Center Parcs - Meerdal	Pays-Bas	269	534	-265
Salou	Espagne	268	1 914	-1 646
Divers - Center Parcs	France	198	2 114	-1 916
Presqu'île de la Touques	France		6 775	-6 775
Center Parcs - Heiderbos	Pays-Bas		1 903	-1 903
Center Parcs - Erperheide	Belgique		1 141	-1 141
Center parcs - De haan	Belgique		720	-720
Divers programmes immobilliers		2 263	3 767	-1 504
Total des stocks Pierre & Vacances Center Parcs		**136 260**	**145 166**	**-8 906**

Note 14 – Clients et comptes rattachés et Autres actifs courants

14.1 – Clients et comptes rattachés et Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Créances clients brutes	232 519	292 299
Dépréciations	-11 238	-11 801
Clients et comptes rattachés	**221 281**	**280 498**
Avances et acomptes versés	42 445	44 358
Etats – impôts et taxes	105 211	59 368
Autres créances	72 208	91 084
Valeurs brutes	**219 864**	**194 810**
Provisions	-3 700	-4 775
Autres débiteurs nets	**216 164**	**190 035**
Autres charges constatées d'avance	52 546	17 808
Charges constatées d'avance	**52 546**	**17 808**
Total Autres actifs courants	**268 710**	**207 844**

Les autres actifs courants s'élèvent à 268 710 milliers d'euros au 30 septembre 2021, en hausse de 60 866 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2020.

Cette évolution s'explique par la hausse de 34 738 milliers d'euros des charges constatées d'avance, des créances fiscales (essentiellement créances de TVA) pour 45 843 milliers d'euros, partiellement compensée par le recul de 18 876 milliers d'euros des autres créances.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Comptes courants externes	85 933	101 494
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	8 874	10 991
Total	**94 807**	**112 485**

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement des comptes courants débiteurs de co-entreprises ainsi que divers prêts « Propriétés Pierre & Vacances ». Ces derniers sont accordés à des propriétaires individuels dans le cadre du financement de l'acquisition de leur bien.

Les « Comptes courants externes, en diminution de 15 561 milliers d'euros sur l'exercice, sont essentiellement vis-à-vis des structures Village Nature, qui ont fait l'objet d'une recapitalisation par incorporation partielle du compte courant en capitaux propres.

Le Groupe s'est assuré du caractère recouvrable de la valeur nette comptable de ces comptes courants.

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)	30/09/2021	30/09/2020
Trésorerie	446 656	205 294
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	29	30
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**446 685**	**205 324**
Soldes bancaires créditeurs	-225 728	-7 051
Trésorerie nette	**220 957**	**198 273**

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des SICAV monétaires souscrites auprès d'établissements bancaires de 1er plan, et répondent aux critères fixés par l'AMF détaillés note 1.19 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

L'évolution de la trésorerie nette s'explique, par rapport à l'exercice précédent, notamment par les éléments suivants :

- le tirage de la Tranche 1 du Nouveau Financement (175 millions d'euros) au mois de juin 2021 au niveau de la trésorerie brute
- le tirage des lignes Revolving et lignes autorisées en début d'exercice 2020/2021, essentiellement en France au niveau de PVSA dans le contexte pandémique lié à la période de fermeture administrative d'octobre 2020. Ces lignes de crédit sont classées sur la ligne « Soldes bancaires créditeurs » du tableau ci-dessus..

Au 30 septembre 2021, 25 millions d'euros sont affectés à un compte dédié nanti au profit des prêteurs Nouveau financement qui ne peuvent être utilisés que pour le paiement de loyers dus à des bailleurs institutionnels présents aux Pays-Bas, en Belgique et en Allemagne.. Ce compte est donc à court terme, liquide, facilement convertible en trésorerie et ne présente pas de risque de changement de valeur. Dès lors, il répond à la définition d'un équivalent de trésorerie au sens de la norme IAS 7. A la date d'arrêté des comptes, cette somme a été intégralement libérée par un acte de mainlevée du nantissement.

Note 16 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 30 septembre 2021, le capital social s'élève à 98 934 630 euros et se décompose de 9 893 463 actions dont :

- 9 891 447 actions ordinaires d'une valeur nominale de 10 euros (dont 738 actions ordinaires émises au résultat de la conversion en date du 6 avril 2020 de 738 actions de préférence de catégorie A, 426 actions ordinaires émises au résultat de la conversion en date du 6 avril 2020 de 17 actions de préférence de catégorie B, et 88 560 actions ordinaires émises au résultat de la conversion en date du 22 juillet 2020 de 738 actions de préférence de catégorie A) ;
- 1 349 actions de préférence de catégorie B d'une valeur nominale de 10 euros, converties de plein droit en 1349 actions ordinaires le 28 février 2022, ;
- 667 actions préférence de catégorie C d'une valeur nominale de 10 euros, converties de plein droit en 667 actions ordinaires le 28 février 2022,;

Les actions de préférence de catégorie A ont été totalement converties en actions ordinaires le 6 avril 2020 et le 22 juillet 2020.

Sur l'exercice 2020/2021, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 9 764 509 actions.**Capital potentiel :**

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur les exercices 2020/2021 et 2019/2020 sont détaillées dans le tableau suivant :

	30/09/2021	30/09/2020
Nombre d'actions au 1er octobre	**9 893 463**	**9 805 232**
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)		17 283
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-128 954	-267 508
Nombre moyen pondéré d'actions	**9 764 509**	**9 555 007**
Effet dilutif		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	47 094	475 710
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	**9 811 603**	**10 030 717**

Actions propres :

Au cours de l'exercice 2019/2020, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a attribué définitivement 88 231 actions propres aux salariés bénéficiaires des plans d'attribution d'actions gratuites émis en 2017 et 2018.
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 34 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2021, le Groupe détient ainsi 95 772 actions propres pour un montant total de 1 556 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 1er février 2021 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2019/2020.

Note 17 – Provisions

(en milliers d'euros)	30/09/2020	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	30/09/2021
Rénovations	8 723	1 315	-16			10 022
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	15 257	2 769	-1 949		-531	15 546
Provisions pour litiges	5 917	1 028	-1 896		1	5 050
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	18 356	7 299	-14 715	-82	1	10 859
Provisions pour pertes sur contrats	3 137	636	-1 727		-796	1 250
Provisions pour titres négatifs	66 705				-3 071	63 634
Autres provisions		1 287				1 287
Total	**118 095**	**14 334**	**-20 303**	**-82**	**-4 396**	**107 648**
Part non courante	96 876					93 463
Part courante	21 219					14 185

Les provisions pour rénovations traduisent les engagements contractuels du Groupe, ainsi que sa politique d'entretien du parc pris à bail (cf. note 1.22 « Provisions »).

Les provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites sont notamment liées à la réorganisation du Groupe dans le cadre du projet Change up, ainsi qu'à la politique sélective de renouvellement des baux, conduisant à la fermeture de sites déficitaires.
A noter que le poste augmente significativement au cours de l'exercice 2020/2021 en raison d'un nouveau plan dans la continuité du plan Change up au sein de la branche immobilière du Groupe

La provision pour titres négatifs qui s'élève à 63 634 milliers d'euros au 30 septembre 2021 porte essentiellement sur les titres des sociétés Villages Nature pour un montant de 58 367 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Rénovations	9 817	8 533
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	14 357	13 998
Provisions pour litiges	2 113	3 733
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	2 292	771
Provisions pour pertes sur contrats	1 250	3 204
Provisions pour titres mis en équivalence négatifs	63 634	66 637
Provisions à caractère non courant	**93 463**	**96 876**
Rénovations	205	190
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	1 189	1 259
Provisions pour litiges	2 937	2 184
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	8 567	17 586
Autres provisions	1 287	
Provisions à caractère courant	**14 185**	**21 219**
Total	**107 648**	**118 095**

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges s'élèvent à 5 050 milliers d'euros au global, dont 2 937 milliers d'euros présentent un caractère courant et 2 113 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. C'est le cas notamment des contentieux que le Groupe pourrait avoir avec des clients, fournisseurs, propriétaires ou autres tiers. Le montant probable du risque ainsi déterminé est provisionné dans les comptes des différentes entités concernées.

Au cours de l'exercice 2020/2021, des assignations de propriétaires d'appartements exploités sous les marques « Pierre & Vacances », « Adagio » et « Center Parcs » ont été signifiées aux entités locataires du groupe Pierre & Vacances Center Parcs suite au non-paiement des loyers. Ces assignations portent sur un montant de 25 millions d'euros et sont émises par près de 2 900 demandeurs. Ce montant intègre néanmoins des demandes formulées par des bailleurs ayant signé les avenants proposés dans le cadre de la conciliation.

Le Groupe, conforté par ses avocats conseils, considère que la dette de loyers afférente aux périodes de fermetures administratives est éteinte. Dès lors, aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre dans les comptes consolidés du Groupe.

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

(en milliers d'euros)	Litiges dans le cadre des activités touristiques	Litiges dans le cadre des activités immobilières	Litiges sociaux individuels	Total des litiges
Solde des provisions au 30 septembre 2020	**3 383**	**122**	**2 413**	**5 917**
Nouveaux litiges	212	816		1 028
Reprises correspondant aux dépenses de l'exercice	-1 400	-496		-1 896
Reclassement et variations de périmètre	234	-234		
Solde des provisions au 30 septembre 2021	**2 429**	**208**	**2 413**	**5 050**

Les principaux nouveaux litiges portent avec des prestataires de l'activité immobilières du groupe pour 816 milliers d'euros exclusivement en France.

Concernant les provisions pour litiges dans le cadre des activités touristiques, la reprise de 1 400 milliers d'euros correspond à la reprise relative à un litige Croate pour lequel un accord a été trouvé au cours de la période.

Provision pour engagements de retraite et autres avantages assimilés :

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

Par ailleurs, les engagements nets enregistrés concernent principalement la France au 30 septembre 2021. Les principales hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation sont les suivantes :

	30/09/2021	**30/09/2020**
	France	**France**
Taux d'actualisation	0,75%	0,75%
Taux de progression des salaires	1,70%	2,50%
Table de mortalité	TH/TF 17-19	TH/TF 14-16
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 2021 s'analysent comme suit :

	30/09/2021			30/09/2020		
(en milliers d'euros)	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Valeur actualisée de l'obligation financée	134 389	6 441	140 830	136 828	6 161	142 989
Juste valeur des actifs du régime	125 284		125 284	127 732		127 732
Passif net au bilan	**9 105**	**6 441**	**15 546**	**9 096**	**6 161**	**15 257**

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

	Exercice 2020/2021			Exercice 2019/2020		
(en milliers d'euros)	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Régimes de retraite	Autres avantages	Total
Dette actuarielle à l'ouverture	**9 096**	**6 161**	**15 257**	**9 763**	**8 224**	**17 987**
Coût des services rendus	1 995	513	2 508	819	851	1 669
Coût financier	61	35	96	23	17	40
Cotisations et prestations versées	-1 530	-289	-1 819	-839	-459	-1 299
Ecarts actuariels comptabilisés	-487	36	-450	-670	-2 471	-3 141
Transferts personnel	-32	-14	-46	0	0	0
Dette actuarielle au 30 septembre	**9 105**	**6 441**	**15 546**	**9 096**	**6 161**	**15 257**

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

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Juste valeur des placements à la date d'ouverture	**127 732**	**142 583**
Rendement effectif des actifs du régime	824	314
Cotisations perçues employeur	787	885
Cotisations perçues des participants au régime	362	357
Prestations versées et dépenses de la période	- 3 499	- 2 766
Ecart actuariel	- 922	- 13 641
Juste valeur des placements à la date de clôture	**125 284**	**127 732**

Etude de sensibilité de la juste valeur des actifs du régime

La sensibilité de la juste valeur des actifs du régime pendant l'exercice est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation des actifs diminuerait la juste valeur des actifs du régime de 5 865 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 6 250 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)	30/09/2021	30/09/2020
Assurance	125 284	127 732
Juste valeur	**125 284**	**127 732**

Etude de sensibilité de la valeur actualisée des obligations

La sensibilité de la valeur actualisée des obligations est la suivante : une hausse de 0,25 point du taux d'actualisation diminuerait la valeur actualisée de l'obligation de 5 556 milliers d'euros.
A l'inverse, une baisse de 0,25 point du taux d'actualisation augmenterait la valeur actualisée des obligations de 5 926 milliers d'euros.

Note 18 – Dettes financières

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Dettes financières à long terme		
Emprunts auprès des établissements de crédit	257 935	253 163
Emprunt obligataire	236 007	233 314
Crédits d'accompagnement	29 382	30 341
Autres dettes financières	1 713	1 320
Sous-total part à long terme	***525 037***	***518 138***
Dettes financières à court terme		
Emprunts auprès des établissements de crédit	222 252	4 454
Crédits d'accompagnement	3 505	6 245
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	225 728	7 051
Sous-total part à court terme	***451 485***	***17 750***
Total	**976 522**	**535 888**

Tableau de variation des Dettes Financières

	30/09/2020	Augmentation	Diminution	Autres variation non cash	30/09/2021
Intérets courus	3 945	8 264	- 7 916	-	4 294
Découverts Bancaires	7 051	218 677			225 728
Autres dettes financières(*)	524 892	217 720	- 8 251	12 140	746 500
Total Dettes Financières	**535 888**	**444 661**	**- 16 167**	**12 140**	**976 522**

(*) inclut les crédit d'accompagnement, les nouveaux emprunts Nouveau financement et crédit de consolidation.

Au 30 septembre 2021, les dettes financières ont augmenté de 440 634 milliers d'euros, dont :

- 217 720 milliers d'euros d'encaissement et 8 251 milliers d'euros de remboursement d'emprunts, qui apparaissent parmi les opérations de financement du tableau de flux de trésorerie.

  L'obtention de l'emprunt Nouveau Financement se traduit par l'encaissement d'un montant net de 169,0 millions d'euros, correspondant au nominal de l'emprunt (179,2 millions d'euros) duquel est déduit un montant de 10,1 millions d'euros de frais bancaires. Ces derniers sont intégrés dans le taux d'intérêt effectif de la dette et à ce titre, sont reconnus en charge financière sur la durée de l'emprunt.

  En complément, un emprunt de consolidation de 43,5 millions d'euros est porté par la société PV Finance, et 4 millions d'euros de crédit d'accompagnement ont été reçus par les entités immobilières du Groupe au cours de l'exercice.

  Par ailleurs, le Groupe a remboursé un montant de 8 millions d'euros au titre des crédits d'accompagnement.

- 218 677 milliers d'euros liés à l'augmentation des découverts bancaires sous forme de crédit Revolving et de lignes autorisées ;

- 348 milliers d'euros d'augmentation des intérêts courus (inclus dans les « Intérêts payés » du tableau de flux de trésorerie) ;

- 12 140 milliers d'euros de charges financières reflétant le changement de valeur des emprunts historiques, dont la révision des flux de trésorerie dans le cadre de l'obtention du nouveau financement a été qualifiée de modification contractuelle au sens de la norme IFRS 9.

Commentaires relatifs à l'endettement Long-Terme :

Les emprunts obligataires correspondent aux emprunts suivants :

- **Emprunt obligataire de type ORNANE** émis le 6 décembre 2017, d'un montant nominal de 100 000 milliers d'euros à échéance le 1er 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 1er avril et le 1er octobre de chaque année.
  Au 30 septembre 2021, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 100 434 milliers d'euros.

  En date du 21 juin 2021, la souscription du nouvel emprunt dit Nouveau financement, a conduit à modifier la rémunération actuelle des porteurs d'Ornane qui est augmentée d'un coupon dit « PIK » (intérêts capitalisés) de 1 % du montant en principal des Ornane à compter de la mise à disposition de la première tranche.
  Le traitement comptable de l'augmentation du coupon du PIK de 1% a conduit le Groupe à réaliser des travaux en adéquation avec la norme IFRS 9 aux termes desquels la modifications n'a pas été jugée substantielle. Dès lors , le Groupe a conservé le TIE historique et la dette d'origine et ajusté cette dernière d'un montant de 1 920 milliers d'euros correspondant au « catch up adjustment », enregistré en charges financières.

- **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% compte tenu du niveau du Ratio R.

Au 30 septembre 2021, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 59 813 milliers d'euros.

En date du 21 juin 2021, la souscription du nouvel emprunt dit Nouveau financement, a conduit à modifier l'échéancier de paiement du coupon sans modification de la rémunération actuelle des porteurs d'EURO PP. Les dispositions prévues selon la norme IFRS 9, ont conduit au maintien de la dette d'origine.

- **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% compte tenu du niveau du Ratio R.
  Au 30 septembre 2021, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 75 759 milliers d'euros.
  En date du 21 juin 2021,la souscription du nouvel emprunt dit Nouveau financement, a conduit à modifier l'échéancier de paiement du coupon sans modification de la rémunération actuelle des porteurs d'EURO PP.

  Au titre de la norme IFRS 9, ces modifications n'ont pas été jugées substantielles. Dès lors, le Groupe a conservé le taux d'intérêt effectif historique et la dette d'origine, et ajusté cette dernière d'un montant de 170 milliers d'euros correspondant au « catch up adjustment », enregistré en charges financières.

Les autres emprunts auprès des établissements de crédit correspondent principalement au Prêt Garanti par l'Etat souscrit par le Groupe au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2020, des suites de la première crise sanitaire.

Les autres emprunts auprès des établissements de crédit sont les suivants :

- **1. Prêt Garanti par l'Etat (PGE),** souscrit par le Groupe en juin 2020, auprès de son pool bancaire, d'un montant de 240 millions d'euros.

  Ce crédit bénéficie ainsi d'une garantie de l'Etat français à hauteur de 90% du montant emprunté, dans le cadre des dispositions de la Garantie PGE, conformément aux termes de la Règlementation PGE : article 6 de la Loi n° 2020-289 du 23 mars 2020 de Finances Rectificative pour 2020.

  Les principales caractéristiques de la Convention de Crédit relative au PGE obtenu par le Groupe sont les suivantes :

  - L'emprunt est enregistré au coût qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à la mise en place de l'emprunt. Par la suite, l'emprunt est comptabilisé au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (cf principes comptables 1.24), la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée des emprunts ;
  - Le Groupe a fait part à ses créanciers financiers du choix de la Date d'Echéance Prorogée, soit en date du 15 juin 2026 (en ligne avec l'hypothèse qui avait été retenue lors de l'établissement des comptes consolidés annuels au 30 septembre 2020) ;
  - Compte tenu de la modification de l'échéancier de cet emprunt conformément aux dispositions PGE, l'analyse du traitement comptable selon la norme IFRS 9 a conduit le Groupe à ajuster la dette d'un montant de 3 652 milliers d'euros conformément à la « catch up méthode» définie par la norme IFRS 9. Cet ajustement sur le montant de la dette sans incidence sur le TIE historique a été comptabilisé en charges financières.

    Par conséquent, l'emprunt est comptabilisé dans les comptes consolidés pour un montant de 244,7 millions d'euros au 30 septembre 2021. Ce montant est net des frais de transaction supportés et comprend les frais de « catch up adjustment » relatifs à la modification de l'échéancier de remboursement.
  - Par ailleurs, comme prévu dans la Documentation PGE et conformément au communiqué FBF du 14 janvier 2021, le Groupe a convenu, avec ses créanciers financiers, l'octroi d'une franchise d'amortissement d'une année supplémentaire par rapport à ce qui était prévu dans la Documentation initiale, soit jusqu'au 15 juin 2022 (inclus). Dans ce contexte, le nouvel échéancier du PGE est le suivant :

En milliers d'euros Échéances		Solde au 30 septembre 2021
Année N+1	juin-22	0
Année N+2	juin-23	23 872
Année N+3	juin-24	38 039
Année N+4	juin-25	61 711
Année N+5	juin-26	121 149
TOTAL		**244 771**

- **2. Un emprunt d'un montant nominal de 12 500 milliers** d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier du programme Avoriaz Hermine Loisirs.

- **3. Des crédits d'accompagnement de 32 887 milliers** d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier qui se décomposent de la manière suivante :

  - 28 543 milliers d'euros liés au programme immobilier SNC Sud-Ouest Cottages ;
  - 3 505 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales Mantes la Jolie;
  - 839 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales de Pourrières ;

Commentaires relatifs à l'endettement Court-Terme :

Nouveau Financement « Bridge to Equity » souscrit en juin 2021 par le Groupe

Le Groupe a annoncé avoir accepté le 21 juin 2021 une offre ferme de financement de la part de certains de ses partenaires bancaires existants, porteurs d'Euro PP 2022 et 2025, et porteurs d'Ornane (les « **Créanciers Financiers** ») pour un montant global maximum, en principal, de 304 millions d'euros (le « **Nouveau Financement** »), à la suite d'un processus compétitif ouvert à des tiers financeurs.

Ce financement a principalement vocation à répondre aux besoins à court terme du Groupe liés à ses activités et ses contraintes opérationnelles dans l'attente de la réalisation d'une opération de renforcement des fonds propres.

- L'emprunt Nouveau Financement est composé des deux tranches successives suivantes :

(i) une première tranche sous forme de prêt à terme, d'un montant en principal de 179 millions d'euros souscrite *(a)* par des partenaires bancaires à hauteur de 125 millions d'euros et *(b)* par certains porteurs d'Ornane à hauteur de 54 millions d'euros. Cette première tranche a été intégralement mise à disposition début juin 2021 ; et

(ii) une seconde tranche (résiliable sans pénalités) d'un montant maximum en principal de 125 millions d'euros, souscrite à hauteur de :

(a) 49 millions d'euros par des partenaires bancaires sous forme de prêt à terme ;
(b) 34,5 millions d'euros par des partenaires bancaires sous forme de prêt garanti par l'Etat « **Nouveau PGE Groupe** » ;
(c) 8 millions d'euros par certains porteurs d'Euro PP sous forme de prêt à terme, ou, le cas échéant, d'émission obligataire, et ;
(d) 33,5 millions d'euros par certains porteurs d'Ornane sous forme de prêt à terme, ou, le cas échéant, d'émission obligataire.

- L'emprunteur du Nouveau Financement est la filiale de droit néerlandais Center Parcs Europe N.V.. Par exception, l'emprunteur du Nouveau PGE Groupe est la Société Pierre et Vacances S.A.

- Le Nouveau Financement a une maturité de 15 mois à compter de la date de mise à disposition de la première tranche (à l'exception du Nouveau PGE Groupe qui disposera d'une maturité conforme aux conditions usuelles).

Le Groupe disposera également d'une possibilité d'extension sous forme de crédit renouvelable (RCF), sous certaines conditions, pour une période pouvant aller de 12 à 24 mois supplémentaires, à hauteur des montants mis à la disposition par les partenaires bancaires (hors Nouveau PGE Groupe). Le Groupe a opté pour une hypothèse de son remboursement au Printemps 2022 soit un refinancement de cet emprunt dans le cadre de l'Opération d'Adossement en Fonds Propres avec un nouvel investisseur.

La maturité contractuelle de la première tranche est fixée au 30 septembre 2022.

Par ailleurs, le tirage de la deuxième tranche est intervenu le 1er décembre 2021.

- A compter du tirage de la première tranche, le Nouveau Financement est garanti par l'octroi de diverses sûretés de 1er rang portant sur les titres, les marques, les dettes intragroupes de certaines filiales et sous-filiales du pôle Center Parcs du Groupe, et notamment par l'octroi de nantissements sur les titres de Center Parcs Holding, et sur les titres des sous-filiales Center Parcs Europe NV, Center Parcs NL Holding BV, Center Parcs Germany Holding, Center Parcs Holding Belgique et des autres filiales de Center Parcs Europe NV, ainsi que des nantissements sur les marques « *Center Parcs* ».

- Le Nouveau Financement sera également garanti par une fiducie-sûreté portant sur les titres de la filiale française Center Parcs Holding. Il est précisé que les accords de centralisation de trésorerie, le périmètre de consolidation et les groupes et accords d'intégration fiscale existants resteront en place et continueront à fonctionner conformément aux pratiques antérieures au sein du Groupe. Cette fiducie-sûreté aura vocation à être mainlevée et résiliée dès la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, sous réserve du remboursement intégral du Nouveau Financement. Le Nouveau PGE Groupe ne bénéficie pas de sûretés mais d'un privilège de conciliation, suite au jugement d'homologation prononcé par le Tribunal de commerce de Paris le 24 novembre 2021.

- Le Nouveau Financement prévoit par ailleurs un certain nombre d'engagements de faire ou de ne pas faire, d'informations financières, d'un test de liquidité mensuel *(covenant)* ainsi qu'une liste de cas de défaut majeur, selon des conditions usuelles pour ce type de financement, eu égard à la situation du Groupe.

En effet, dans le cadre du Nouveau Financement au titre du Term Loan Agreement, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs est assujetti à un seul Covenant Financier. La Documentation prévoit la délivrance, par PV SA (Parent Company) dans les 5 jours ouvrés suivant chaque mois, d'un Compliance Certificate attestant de la position de trésorerie disponible pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs. Le Covenant Financier mensuel à respecter porte ainsi sur un montant de trésorerie disponible pour le Groupe ne devant pas être inférieur à 10 m€. Ce dernier a été respecté au titre de chaque mois testé depuis la mise à disposition de la Tranche 1.

- En contrepartie de la mise à disposition d'une partie du Nouveau Financement par certains prêteurs bancaires et certains porteurs d'Euro PP, ces créanciers bénéficieront d'une élévation de leurs créances existantes à hauteur d'un montant maximum de 127,5 millions d'euros (les « **Dettes Elevées** »), dont 125 millions d'euros au titre de la première tranche et 2,5 millions d'euros maximum au titre de la seconde tranche. Cette élévation se réalise via l'octroi de sûretés de second rang sur l'ensemble des sûretés susvisées prévues au titre du Nouveau Financement. En cas de remboursement du Nouveau Financement dans le cadre du processus de renforcement des fonds propres, les sûretés prévues pour les Dettes Elevées seront limitées, sous réserve de certaines conditions, à un nantissement portant sur 65 % des titres de la sous-filiale Center Parcs NL Holding BV.

- La partie du Nouveau Financement souscrite par certains partenaires bancaires et certains porteurs d'Euro PP au titre de la Tranche 1 et, le cas échéant, de la Tranche 2, sera rémunérée au taux Euribor (0 % floor) plus une marge en numéraire de 3,75 % payable chaque trimestre. La partie du Nouveau Financement souscrite par certains porteurs d'Ornane sera rémunérée au taux Euribor (0 % floor) plus une marge de 2% en numéraire, payable chaque trimestre, auxquels s'ajoutera un taux d'intérêt capitalisé de 10 % (PIK). Le Nouveau PGE Groupe sera rémunéré selon les conditions usuelles.

- La partie du Nouveau Financement souscrite par certains porteurs d'Ornane, pour un montant maximum de 83,5 millions d'euros en principal, se verra appliquer par ailleurs une rémunération spécifique (sans diminution du montant de souscription total en numéraire précitée) consistant en (i) une commission de garantie *(backstop fee)* de 2% de ce montant (la « **Commission de Garantie** ») au bénéfice des porteurs d'Ornane s'étant engagés à souscrire au Nouveau Financement dans le cadre de l'offre ferme (les « **Garants** »), et (ii) une commission d'engagement *(commitment fee)* de 3% de ce montant au bénéfice des souscripteurs (la « **Commission d'Engagement** »). Il est précisé que le retour minimum pour cette partie du Nouveau Financement (MOIC) réalisée par les porteurs d'Ornane (excluant la Commission de Garantie et la Commission d'Engagement) a été arrêté à (i) 1,15 fois pendant les 12 premiers mois et (ii) 1,20 fois à compter du 13ème mois inclus.

- En contrepartie de la subordination des créanciers obligataires résultant des Dettes Elevées, la rémunération actuelle des porteurs d'Ornane sera par ailleurs augmentée d'un coupon PIK de 1 % du montant en principal des Ornane à compter de la mise à disposition de la première tranche. Les porteurs d'Euro PP percevront de leur côté une commission d'accord *(consent fee)* de 1 % du montant en principal des obligations Euro PP a été payée en numéraire le jour de la mise à disposition de la première tranche du Nouveau Financement et prise immédiatement en charge financière pour l'intégralité du montant.

Dans le cadre du Nouveau Financement, SITI S.A. (actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances S.A.) s'est notamment engagé jusqu'au 31 janvier 2022 :

- à voter en faveur de la résolution qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires à l'effet de mettre en place la fiducie-sûreté (laquelle sera conditionnée à l'obtention de la décision de l'AMF de non-lieu au dépôt d'une offre publique de retrait), dès lors notamment qu'il sera prévu que cette fiducie-sûreté soit mainlevée et résiliée lors de la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres et du remboursement du Nouveau Financement ;

- à déposer auprès de l'AMF une demande de non-lieu au dépôt d'une offre publique de retrait sur les titres de Pierre & Vacances S.A. du fait de la mise en place de la fiducie-sûreté précitée ;

- à faire ses meilleurs efforts en vue de la mise en œuvre de l'opération de renforcement des fonds propres selon le calendrier indicatif précisé ci-après ; et

- à négocier de bonne foi avec les Créanciers Financiers les efforts réciproques et équilibrés qui seront éventuellement demandés à l'ensemble des créanciers dans le cadre de cette opération de renforcement des fonds propres.

Crédit de Consolidation PV Finance souscrit en juin 2021 par le Groupe par conversion de ses anciennes lignes de découvert autorisées

- **Emprunt d'un montant nominal de 43 500 milliers d'euros** tiré par conversion, lors du tirage de la Tranche 1 du Nouveau Financement, des lignes de crédit renouvelables autorisées en ligne de crédit chez PV Finance enregistrées en Dettes financières court-terme ayant une maturité à septembre 2022.

Autres lignes Revolving Court-Terme

Au 30 septembre 2021, le Groupe dispose d'une ligne de crédit revolving, d'un montant de 200 millions d'euros, intégralement tirée et ayant une maturité à septembre 2022 depuis le tirage de la Tranche 1 du Nouveau Financement.

Ventilation par échéance :

L'évolution de l'échéancier des emprunts et dettes financières brutes (avant incidence des Opérations liées au processus d'adossement – cf. Note 39 « Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021») se décompose comme suit :

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2021 (*)	30/09/2020
Dettes à moins d'1 an	451 485 (a)	17 750
Dettes entre 1 an et 2 ans	189 795 (b)	24 000
Dettes entre 2 et 3 ans	36 648	224 142
Dettes entre 3 et 4 ans	111 846 (c)	61 446
Dettes entre 4 et 5 ans	60 351	135 512
Dettes à plus de 5 ans	126 396 (d)	73 038
TOTAL	**976 522**	**535 888**

(*) dont une prorogation de 5 ans du PGE

(a) dont 174,3 millions d'euros liés à l'emprunt New Money et 200 millions d'euros liés au crédit revolving

(b) dont 100 434 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type ORNANE et 59 813 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP 2022

(c) dont 75 759 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP 2025

(d) dont 120 millions d'euros suite à la renégociation du remboursement du PGE

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 2021 concernent les retraitements des emprunts obligataires. La valeur au coût amorti des dettes financières contractées à taux fixe s'élève à 668,4 millions d'euros. L'essentiel de la dette porte intérêt entre 2,00% et 4,50%.

Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 30/09/21 (en millions d'euros)	Taux	Intérêt complémentaire
Emprunt obligataire				
06/12/2017	01/04/2023	100,4	2,00%	1,00%
14/02/2018	14/02/2025	75,8	4,25%	
19/07/2016	31/12/2022	59,8	4,50%	
Emprunt auprès des établissements de crédit				
10/06/2020	10/06/2026	244,7		
21/06/2021	21/09/2022	52,1	2,00%	10,00%
21/06/2021	21/09/2022	122,3	3,75%	
30/12/2019	30/12/2023	12,5	2,00%	
25/03/2020	30/03/2024	0,9	2,00%	
Total		**668,4**		

Taux variable :

La valeur au coût amorti des emprunts auprès des établissements de crédit et des crédits d'accompagnement contractés à taux variable s'élève à 76 537 milliers d'euros.

Compte tenu d'une faible utilisation attendue des lignes à taux variable, le Groupe n'a pas contracté d'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 30/09/21 (en millions d'euros)	Taux
Crédits d'accompagnement :			
15/09/2017	02/12/2022	28,5	Euribor 3 mois + marge
19/09/2019	28/09/2022	3,5	Euribor 3 mois + marge
18/05/2018	16/02/2023	0,8	Euribor 3 mois + marge
21/09/2021	21/09/2022	0,2	Euribor (0% Floor) + Marge 1,80 % cash
21/09/2021	21/09/2022	43,5	Euribor (0% Floor) + Marge 2,09 % cash
	TOTAL	**76,537**	

Sûretés :

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 146 967 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 ;

- En contrepartie de la mise à disposition d'une partie du Nouveau Financement par certains prêteurs bancaires et certains porteurs d'Euro PP, ces créanciers bénéficieront d'une élévation de leurs créances existantes à hauteur d'un montant total maximum de 127,5 millions d'euros (les « **Dettes Elevées** »), dont 125 millions d'euros au titre de la première tranche et 2,5 millions d'euros maximum au titre de la seconde tranche. Cette élévation sera réalisée via l'octroi de sûretés de second rang sur l'ensemble des sûretés susvisées prévues au titre du Nouveau Financement. En cas de remboursement du Nouveau Financement dans le cadre du processus de renforcement des fonds propres, les sûretés prévues pour les « Dettes Elevées » seront limitées, sous réserve de certaines conditions, à un nantissement portant sur 65 % des titres de la sous-filiale Center Parcs NL Holding BV.
  Au 30 septembre 2021, le montant de l'élévation est porté à 125 millions d'euros en raison du tirage de la première tranche au 21 juin 2021.

L'évolution de l'échéancier des sûretés (avant incidence des Opérations liées au processus d'adossement – cf. Note 39 « Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021») se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	30/09/2021	**30/09/2020**
Année N+ 1	129 894	4 609
Année N+ 2	5 197	6 059
Année N+ 3	5 534	5 197
Année N+ 4	5 862	5 534
Année N+ 5	6 225	5 862
Année > N+ 5	119 255	125 479
Total	**271 967**	**152 740**

Le nouveau financement (à l'exception du PGE 2021) a également été sécurisé par la mise en place des sûretés suivantes :

(1) l'octroi par l'Emprunteur d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de CP Holding détenus par l'Emprunteur au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(2) l'octroi par CP Holding d'un nantissement de premier rang droit de néerlandais portant sur les titres de Center Parcs Europe N.V. détenus par CP Holding au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(3) l'octroi par Pierre et Vacances F.I. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique SAS détenus par Pierre et Vacances F.I. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(4) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les titres de CP Participations B.V., Center Parcs Development B.V., Sunparks B.V., Center Parcs NL Holding B.V. et Center Parcs Germany Holding B.V. détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec

Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(5) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit suisse portant sur les titres de Pierre et Vacances Center Parcs Suisse GMBH détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(6) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique SAS détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(7) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés au bénéfice détenues par Center Parcs Europe N.V. (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(8) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les créances détenues par Center Parcs Europe N.V. à l'encontre de Center Parcs NL Holding B.V., Center Parcs Germany Holding B.V. et Center Parcs Holding Belgique SAS et leurs filiales directes et indirectes, au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(9) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit français portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés détenues par Center Parcs Europe N.V. en France au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(10) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit allemand portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés détenues par Center Parcs Europe N.V. en Allemagne au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(11) l'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit français portant sur le solde compte bancaire ouvert au nom de Center Parcs Europe N.V. dans les livres de Natixis au bénéfice des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation ;

(12) la mise en place par l'Emprunteur d'une fiducie-sûreté de premier rang sur les titres de CP Holding (moins une action, laquelle sera nantie) à date de tirage de la Tranche 2 CPNV au bénéfice des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation. Comme indiqué en note 35 – Engagements Hors Bilan, cette fiducie-sûreté est sans incidence à la fois sur le périmètre de consolidation du Groupe et sur les accords de trésorerie et d'intégration fiscale.

Note 19 – Instruments Financiers

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

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

(en milliers d'euros)	Catégorie IFRS 9	30/09/2021	30/09/2020
		Valeur comptable	Valeur comptable
ACTIFS			
Titres de participation non consolidés	*Actifs à la juste valeur par autres éléments du résultat global*	*804*	*804*
Créances rattachées	*Actifs au coût amorti*	*2*	*2*
Prêts et autres immobilisations financières	*Actifs au coût amorti*	*48 291*	*35 864*
Actifs financiers non courants		**49 097**	**36 669**
Clients et comptes rattachés	*Actifs au coût amorti*	221 281	280 498
Autres actifs courants*	*Actifs au coût amorti*	68 508	86 310
Actifs financiers courants	*Actifs au coût amorti*	94 807	112 485
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs à la juste valeur par résultat	446 685	205 324
Instruments dérivés actif	Cf. note 20 – Instruments de couverture	-	-
PASSIFS			
Emprunts auprès des établissements de crédit	*Passifs au coût amorti*	*480 187*	*257 617*
Emprunt obligataire	*Passifs au coût amorti*	*236 007*	*233 314*
Option de monétisation de l'ORNANE	*Passifs financiers à la juste valeur par résultat*	*0*	*0*
Contrat de location financement	*Passifs au coût amorti*	*0*	*0*
Soldes bancaires créditeurs	*Passifs au coût amorti*	*225 728*	*7 051*
Crédits d'accompagnement	*Passifs au coût amorti*	*32 887*	*36 586*
Autres dettes financières	*Passifs au coût amorti*	*1 713*	*1 320*
Dettes financières (y compris la part à moins d'un an)		**976 522**	**535 888**
Autres passifs non courants	*Passifs au coût amorti*	0	9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	*Passifs au coût amorti*	342 730	265 998
Autres passifs courants*	*Passifs au coût amorti*	249 768	204 835
Instruments financiers	Passifs financiers à la juste valeur	-	-
Autres passifs financiers courants	*Passifs au coût amorti*	4 776	16 432

** 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 constatées d'avance.

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 83% 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 2021, la trésorerie nette du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs s'élève à 220 956 milliers d'euros. Ce montant correspond à la trésorerie brute (446 661 milliers d'euros) diminuée des découverts bancaires (225 705 milliers d'euros dont la ligne de crédit Revolving d'un montant de 200m€).

Par ailleurs, comme indiqué dans la note 1.4 relative au principe comptable traitant de la continuité de l'exploitation pour le Groupe, les prévisions de trésorerie à douze mois permettent de confirmer l'absence de risque de liquidité sur cet horizon.

L'échéancier des actifs et passifs liés aux activités de financement au 30 septembre 2021 (avant incidence des Opérations liées au processus d'adossement – cf. Note 39 « Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021»), s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2021	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	480 187	222 252	133 251	124 684
Emprunt obligataire	236 007	0	236 007	0
Autres dettes financières	34 600	3 505	29 381	1 714
Soldes bancaires créditeurs	225 728	225 728	-	-
Dettes financières brutes	**976 522**	**451 485**	**398 639**	**126 398**
Equivalents de trésorerie	-24	-24	-	-
Trésorerie active	-446 661	-446 661	-	-
Endettement financier net	**529 837**	**4 799**	**398 639**	**126 398**

Pour rappel, le détail de l'endettement financier et l'échéancier de chacune des dettes sont présentés en note 19.

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.

Par ailleurs, dans le cadre de la négociation du Nouveau Financement, l'ensemble des financements du Groupe au 30 septembre 2021 ont pu bénéficier d'un certain nombre d'aménagements sur les financements avec notamment l'exonération du respect du Ratio Financier, ratio covenant, suivi historiquement dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » réalisé en mars 2016, au 30 septembre 2021.

Au 30 septembre 2021, les flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours des dettes financières par date de maturité sont les suivants :

	30/09/2021	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Flux contractuels d'intérêts non actualisés sur l'encours de dettes financières	36 510	12 728	23 782	0

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 2021, l'échéancier des actifs et des dettes financiers se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/09/2021	Échéances		
		< 1 an	1 à 5 ans	> à 5 ans
Emprunts - taux fixe (1)	668 399	174 458	369 258	124 683
Emprunts - taux variables	76 537	47 155	29 382	0
Autres passifs	1 714	-	-	1 714
Intérêts courus non échus	4 317	4 317	-	-
Passifs financiers	750 967	**225 930**	**398 640**	**126 397**
Prêts - taux fixe	19 230	19 230	0	0
Prêts - taux variables	2 996	231	1 365	1 400
Equivalents de trésorerie - taux variables	30	30	-	-
Actifs financiers	**22 256**	**19 491**	**1 365**	**1 400**
Position nette	**728 711**	**206 438**	**397 275**	**124 997**

(1) Le Prêt Garanti par l'Etat a été considéré à taux fixe et inclus dans cette ligne.

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 – Obligations locatives

Au 30 septembre 2021, la variation des obligations locatives se décompose comme suit:

En milliers d'euros	
Au 1er octobre 2020	2 884 205
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	340 324
Remboursement d'emprunt sur la période	-146 976
Variation du taux d'actualisation	-331 030
Evolution de la valeur du loyer	-28 706
Au 30 septembre 2021	2 717 817
dont part courante	*174 565*
dont part non courante	*2 543 252*

Les principales variations des dettes locatives proviennent :

- D'un effet périmètre des contrats et allongement de la durée des baux pour un montant de +340 millions d'euros, incluant à la fois l'incidence des nouveaux baux signés sur la période et la revue des durées raisonnablement certaines d'exploitation de site. Ainsi, dans le cadre de la mise en place du plan « Réinvention », le Groupe a identifié certains sites dont les performances opérationnelles et commerciales, actuelles et attendues à l'échéance du plan stratégique, constituent une incitation économique forte à une prolongation du bail au sens de la norme IFRS 16. Dès lors, en application de la décision de l'IFRIC de novembre 2019, le groupe a ré-estimé la durée raisonnablement certaine des baux afin de refléter au mieux la durée d'exploitation des sites;

- des remboursements de la période pour (147) millions d'euros ;

- une évolution de la valeur des loyers de (29) millions d'euros, comprenant à la fois l'indexation contractuelle des loyers, et les économies enregistrées par le Groupe au titre des périodes de fermeture administrative ou d'exploitation partielle de sites et des aménagements de loyers contractualisés avec les bailleurs dans le cadre de la procédure de conciliation (pour un montant de 44,6 millions d'euros)

- de l'incidence de la variation du taux d'actualisation s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours de l'exercice (-331M€).

Pour rappel, les économies de loyer obtenues des bailleurs ne sont pas reconnues au compte de résultat, mais viennent en déduction de la valeur du droit d'utilisation et de l'obligation locative, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux.

Les obligations locatives s'élèvent à 2 717 817 milliers d'euros au 30 septembre 2021, en baisse de 166 388 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2020. Ce montant correspond à la valeur actualisée des paiements futurs des actifs pris en location, essentiellement auprès des investisseurs individuels et institutionnels sur les sites Pierre & Vacances et Center Parcs. La diminution nette de la période traduit à la fois les évolutions contractuelles (prise en compte d'avenants lorsqu'ils sont signés avec les investisseurs le cas échéant, prolongation de baux etc), mais aussi la charge d'intérêt générée par ces obligations locatives.

Suite à l'analyse juridique menée par la Société et conformément à la position de ses Conseils, le Groupe retient que la dette de loyer relative aux périodes de fermeture administrative des parcs (du 1er novembre 2020 au 15 décembre 2020) doit être considérée comme éteinte sur le fondement juridique de l'exception d'inexécution et sur celui des dispositions de l'article 1722 du Code Civil.
En conséquence, sur l'exercice 2020/2021, le Groupe a annulé la dette correspondant aux 7 millions d'euros de loyers dus pendant la période susvisée, et diminué la valeur du droit d'utilisation, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux. Ce traitement est donc sans impact matériel dans le résultat net du Groupe de l'exercice. Pour rappel, le Groupe avait annulé selon le même traitement comptable, dans les comptes clos au 30 septembre 2020, la dette correspondant à la première période de fermeture administrative (mars 2020 à Juin 2020) (15 M€ pour les bailleurs individuels non signataires de l'avenant au 30 septembre 2021).
Par ailleurs, le premier semestre civil de l'année 2021 (de janvier à juin 2021) a été marqué par une exploitation dégradée des sites et villages du Groupe (fermeture des espaces aquatiques, des remontées mécaniques etc).

Le Groupe s'est rapproché de ces bailleurs individuels et a proposé à ces derniers un abandon de loyer de 7,5 mois sur l'ensemble des périodes où l'exploitation touristique des sites n'a pas pu être assurée de manière normale (y compris les 4 mois de fermeture administrative intervenues sur l'exercice 2019/2020 et sur l'exercice 2020/2021). Cet accord a été accepté par 59% des propriétaires au 30 septembre 2021. Pour ces derniers, le Groupe a annulé

la dette de loyer pour un montant de 29 millions d'euros. Parallèlement, l'émission des bons séjours d'une valeur faciale de 2 700 euros TTC a conduit le groupe à enregistrer une dette d'exploitation d'un montant de 28 millions d'euros parmi les autres passifs courants (cf note 22).

De la même façon, les réductions de loyers accordées par les propriétaires institutionnels sur l'exercice 2020/2021 (39 M€) ont suivi le même traitement (annulation de la dette de loyer en contrepartie de la réduction du droit d'utilisation, conformément à IFRS 16).

L'échéancier de l'obligation locative se décompose comme suit:

	par année d'échéance					
en milliers d'euros	< 1 an	< 2 ans	< 3 ans	< 4 ans	5 ans et plus	**Total**
Obligations locatives	174 565	177 332	163 908	167 642	2 034 371	**2 717 817**

Note 22 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants

22.1 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	**342 730**	**265 998**
Avances et acomptes reçus	200 336	168 519
TVA et autres dettes fiscales	80 752	63 293
Personnel et organismes sociaux	101 061	70 853
Passif lié aux contrats de locations	0	9
Autres dettes	148 707	133 982
Autres dettes d'exploitation	**530 856**	**436 656**
Ventes immobilières et fonds de concours	92 213	142 692
Produits constatés d'avance divers	35 051	29 565
Produits constatés d'avance	**127 264**	**172 257**
Total Autres passifs	**658 120**	**608 913**
Autres passifs courants	658 120	608 904
Autres Passifs non courants	0	9

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une augmentation de 76 732 milliers d'euros, faisant principalement suite aux rallongements des délais de paiements fournisseurs dans le cadre de la mise en place de la conciliation à compter du 2 février 2021.

L'augmentation de 49 207 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » s'explique à hauteur de 31 817 milliers d'euros par la hausse des avances et acomptes reçus des clients, à hauteur de 17 459 milliers d'euros par celle des dettes fiscales (principalement relatives à la TVA), à hauteur de 30 208 milliers d'euros par la hausse des dettes sociales, conséquence du moratoire obtenu auprès de l'URSSAF, ainsi que par la hausse de 14 725 milliers d'euros des autres dettes, essentiellement des comptes courants externes.

Pour ce qui concerne les passifs sociaux et comme exposé dans la note des faits marquants, un moratoire a été obtenu auprès des URSSAF et autres organismes pour une durée d'étalement des passifs sociaux sur 36 mois à partir du 1er octobre 2021.

Cette augmentation est en partie compensées par la baisse des produits constatés d'avance liés à l'activité immobilière du Groupe (44 993 milliers d'euros), en lien avec l'avancement des programmes immobiliers en cours

de construction, notamment Center Parcs Sud-Ouest pour 36 657 milliers d'euros, ainsi que la livraison du programme de Deauville, Presqu'île de la Touques, pour 10 108 milliers d'euros.

Par ailleurs, les autres passifs incluent également un montant de 28 millions d'euros correspondant à la valeur faciale des bons séjours accordés aux propriétaires bailleurs signataires de l'avenant conciliation. Ils correspondent à des passifs sur contrats au sens de la norme IFRS 15 et seront repris au rythme de l'utilisation par les propriétaires, en contrepartie du chiffre d'affaires. La date de validité de ces bons est fixée au 31 mars 2024.

22.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Comptes courants externes	4 776	16 432
	4 776	**16 432**

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

La variation de ce poste s'explique principalement par le remboursement, au titre de la Convention de Prêt liant les sociétés Pierres et Vacances SA à son actionnaire de contrôle, SITI SA, en conformité avec la Documentation Bancaire.

Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2020/2021 se présente de la manière suivante :

		30/09/2020	Variation cash	Autres variations	30/09/2021
Stocks bruts		174 116	-5 070	-3 574	165 473
Dépréciation des stocks		-23 194	-134	0	-23 328
Valeur nette des stocks		**150 922**	**-5 204**	**-3 574**	**142 145**
Créances clients et comptes rattachés		280 498	-72 478	13 261	221 281
Autres actifs courants et actifs financiers courants		320 329	63 707	-20 520	363 517
Total des actifs du BFR	**A**	**751 750**	**-13 974**	**-10 833**	**726 942**
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		265 997	81 510	-4 777	342 730
Autres passifs courants et passifs financiers courants		625 336	22 154	15 521	663 011
Total des passifs du BFR	**B**	**891 332**	**103 664**	**10 744**	**1 005 741**
Besoin en fonds de roulement	**A-B**	**(139 583)**	**(117 639)**	**(21 577)**	**(278 799)**
dont variation des dettes et créances non opérationnelles			(3 393)		
dont variation des dettes et créances opérationnelles			(114 246)		

La variation du besoin en fonds de roulement au cours de l'exercice 2020/2021 provient essentiellement de l'augmentation des dettes d'exploitation (suspension des loyers et des cotisation sociales URSSAF dans le cadre de la conciliation).

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

Note 24 – Echéancier des créances et des dettes

(En milliers d'euros)	30/09/2021	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	48 293	46 281	2 012	-
Clients et comptes rattachés (en valeur nette)	221 281	221 281	-	-
Autres actifs courants et actifs financiers courants	363 517	363 517	-	-
Total Actif	**633 091**	**631 079**	**2 012**	**-**
Autres passifs non courants	-	-	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	342 730	342 730	-	-
Autres passifs courants et passifs financiers courants	662 896	662 896	-	-
Total Passif	**1 005 626**	**1 005 626**	**-**	**-**

Note 25 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Tourisme	772 951	982 403
dont CA Hébergement	*532 702*	*685 654*
dont CA activités de services et autres prestations [(1)]	*240 249*	*296 749*
Développement immobilier	164 245	189 115
Total	**937 196**	**1 171 518**

[(1)] *Restauration, animations, mini market, boutiques, commercialisation…*

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2020/2021 est impacté négativement par les incidences de la crise sanitaire du Covid-19 ayant entrainé la fermeture de la quasi-totalité de nos sites sur la période du confinement.

Le chiffre d'affaires immobilier est également impacté négativement à hauteur de 76 377 milliers d'euros par l'application d'IFRS 16, les ventes immobilières réalisées par le Groupe étant assimilées à des transactions de cession-bail au sens de cette nouvelle norme (cf note 1.15 – Droits d'utilisation et obligations locatives).

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
France	380 813	530 410
Pays-Bas	166 135	185 096
Allemagne	105 644	93 842
Belgique	89 795	144 390
Espagne	30 564	28 665
Tourisme	**772 951**	**982 403**
France	98 665	84 678
Allemagne	10 546	12 535
Espagne	4 050	6 078
Pays-Bas	38 220	58 116
Belgique	11 044	24 979
Chine	1 669	2729
Italie	51	
Développement Immobilier	**164 245**	**189 115**
TOTAL	**937 196**	**1 171 518**

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 479 478 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2021, le Groupe dispose d'un carnet de commande de 225,7 millions d'euros pour son activité immobilière 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)	2020/2021	2019/2020
Réservations immobilières	*225,7*	*297,4*
Nombre d'appartements	*1 269*	*1 157*
Prix moyen	*177,9*	*257,0*

Note 26 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-29 742	-35 590
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-112 647	-113 084
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété (1)	-95 969	-102 987
Sous-traitance des prestations de services (2)	-60 599	-77 679
Publicité et honoraires	-85 288	-109 413
Autres (dont achats de séjours)	-141 270	-183 172
Total	**-525 515**	**-621 925**

(1) Suite à l'application de la norme IFRS 16 à compter du 1er octobre 2019, le poste « Loyers propriétaires et autres charges de copropriété » inclut les loyers variables, ceux portant sur des actifs de faible valeur, ainsi les charges de copropriété. Il n'inclut pas le montant des loyers fixes payés par le groupe à ses investisseurs institutionnels ou particuliers.

Ce poste se compose des éléments suivants au 30 septembre 2021 :

- 36 108 milliers d'euros de charge de loyers divers ;

- 59 861 milliers d'euros de charges de copropriété et autres charges locatives :

(2) Inclut essentiellement les prestations de restauration, nettoyage, linge

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 525 515 milliers d'euros sur l'exercice 2020/2021, en retrait de 96 410 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2019/2020.

Cette évolution est à rapprocher essentiellement des incidences de la crise sanitaire du Covid-19, impactant à la baisse les achats de séjours pour 41 902 milliers d'euros, les frais de sous-traitance des prestations de services pour 17 080 milliers d'euros, ainsi que les frais de publicité et honoraires de gestion pour un montant de 24 125 milliers d'euros.

Note 27 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Salaires et rémunérations	-206 381	-254 281
Charges sociales	-63 807	-66 107
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-981	1 517
Charges liées aux plans d'option		
Total	**-271 169**	**-318 870**

Les charges de personnel (271,2 millions d'euros) sont en diminution de 47,7 millions d'euros sur l'exercice 2020/2021, en raison d'une part des économies générées par le plan de sauvegarde de l'emploi de l'exercice passé, et d'autre part du recours aux mesures d'activité partielle mises en place par les autorités administratives pendant la période de confinement et de fermeture des sites.

Les charges liées aux plans d'option sont présentées en note 32, le nouveau plan étant relatif au plan de restructuration « Change Up » du Groupe.

Note 28 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Dotations nettes aux amortissements	-38 778	-40 573
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-222 919	-258 960
Dotations nettes aux provisions	-9 801	-10 451
Total	**-271 498**	**-309 984**

Sur l'exercice 2020/2021, les dotations nettes du groupe sont en diminution de 38 486 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2019/2020, dont 36 041 milliers d'euros portant sur l'amortissement des droits d'utilisation (notamment en lien avec l'allongement de la durée d'amortissement retenue).

Note 29 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Impôts et taxes	-13 492	-14 631
Autres charges d'exploitation	-16 210	-13 528
Autres produits d'exploitation	35 744	13 758
Total	**6 042**	**-14 401**

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.

Les autres produits et charges d'exploitation connaissent une amélioration nette de 19 304 milliers d'euros, suite aux indemnités gouvernementales reçues au titre de la perte d'activité générée par la crise sanitaire Covid-19. A ce titre, le Groupe a bénéficié du dispositif d'aides « coûts fixes » et du fonds de solidarité pour les entreprises en France, ainsi que d'aides financières publiques en Allemagne pour un montant de l'ordre de 25 millions d'euros.

Note 30 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Incidences de l'abandon du projet Center Parcs Roybon		-41 057
Coûts de restructuration et fermetures de sites	-28 037	-20 954
Dotations nettes aux provisions pour restructuration	4 087	-15 648
Dépréciation des éléments d'actifs (dont écarts d'acquisition et immobilisations)	-5 804	-27 475
Dépréciation des stocks des projets immobiliers divers	-2 194	-20 312
Résultats de cessions et mises au rebut	-1 806	-2 661
Autres éléments	-583	-5 340
Total	**-34 337**	**-133 447**

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 34 337 milliers d'euros intégrant les éléments suivants :

- (28 037) milliers d'euros de coûts engagés dans le cadre la conciliation (5,9 millions d'euros), de la réorganisation juridique du Groupe et de la fermeture de sites. Ce poste inclut également la charge IFRS 2 relative au plan d'attribution d'actions gratuites mis en place dans le cadre du plan Change'up ;
- Une reprise nette de dotations aux provisions pour restructuration de 4 087 milliers d'euros, liée à la finalisation du plan de sauvegarde de l'emploi engagé dans le cadre de Change UP ;
- (5 804) milliers d'euros de dépréciation des écarts d'acquisition de l'activité immobilière du Groupe ainsi que des dépréciations d'actif sur le site de la Guadeloupe ;
- (2 194) milliers d'euros liés à la dépréciation de stocks immobiliers ;
- (1806) milliers d'euros de résultats de cessions et mises au rebut ;
- (583) milliers d'euros en autres éléments incluant la dépréciation des titres de la JV Chinoise

Au cours de l'exercice 2019/2020, ce poste représentait une charge de 133 447 milliers d'euros intégrant les éléments suivants :

- (27 475) milliers d'euros correspondant à la dépréciation d'actifs, essentiellement l'écart d'acquisition Senioriales ainsi que les marques Senioriales et Sunparks ;
- (36 602) milliers d'euros de coûts liés à la réorganisation du Groupe, intégrant à la fois la mise en place d'un plan de restructuration et des coûts de désengagement de sites ;
- (61 369) milliers d'euros liés à l'abandon du projet d'implantation d'un Domaine Center Parcs sur la commune de Roybon, en Isère (41 057 milliers d'euros), et à la revue consécutive des autres projets de développement en France pour un montant de 20 312 milliers d'euros (définition de projets alternatifs afin de conforter leur acceptabilité). Ces dépréciations s'inscrivant dans un contexte de changement de stratégie de développement immobilier du Groupe, elles étaient présentées au sein de l'agrégat des « Autres charges et produits opérationnels » en raison de leur montant et de leur caractère non récurrent.

Charges liées aux plans d'actions gratuites enregistrées en « Autres charges et produits opérationnels »:

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 2020/2021	Exercice 2019/2020
19/12/2019	AGA	180 312	13/12/2020	- 619	- 2 441
TOTAL		180 312		- 619	- 2 441

(*) 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.

Note 31 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Coûts de l'endettement financier brut	-33 839	-14 389
Charges liées à IFRS 16	-190 049	-156 354
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27	304
Coûts de l'endettement financier net	**-223 861**	**-170 439**
Revenus des prêts	-649	880
Autres produits financiers	498	527
Autres charges financières	-720	-1 155
Autres produits et charges financiers	**-871**	**252**
Total	**-224 732**	**-170 187**
Total charges financières	*-225 804*	*-171 906*
Total produits financiers	*1 072*	*1 719*

Le résultat financier de l'exercice 2020/2021 s'élève à (224,7) millions d'euros, en hausse de 54,5 millions d'euros par rapport à l'exercice passé. Cette variation provient des incidences suivantes :

- des frais financiers sur les contrats de location en hausse de 34 m€, traduisant l'augmentation du taux d'actualisation retenu pour les contrats ayant été modifiés sur la période ;
- Des intérêts financiers de 6,7 m€ portant sur le nouvel emprunt (« Nouveau financement ») souscrit en juin 2021,
- Une hausse de 3,5 m€ des frais de commission d'utilisation de la ligne de crédit RCF, en raison d'un tirage plus important sur l'exercice ;
- des frais financiers non récurrents de 5,8 m€, reconnus au titre de la « catch-up method» définie par la norme IFRS 9.
  En effet, la souscription du nouvel emprunt a fait évoluer les conditions de financement des emprunts pré-existants. L'échéancier et le taux d'intérêt du prêt garanti par l'Etat a évolué. De même, les fréquences de paiement de l'EuroPP 2025 et de l'ORNANE ont été revues.. Ces évolutions sont qualifiées de modifications non substantielles au sens de la norme IFRS 9 et conduisent le groupe à recalculer la valeur comptable des emprunts à la date de modification, comme étant la valeur des nouveaux flux de trésorerie actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine. La contrepartie de la modification de la valeur comptable des dettes existantes constitue une perte de 5,8 millions d'euros reconnue immédiatement en résultat, dont 3,7 millions d'euros au titre du PGE, 1,9 millions d'euros au titre de l'ORNANE et 0,2 millions d'euros au titre de l'Euro PP 2025.

Note 32 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

- **Analyse de la charge d'impôt**

(en milliers d'euros)	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	**-384 013**	**-397 293**
Résultats non taxés :		
Incidence des déficits reportables et autres différences temporelles non reconnues ou ayant fait antérieurement l'objet de limitation	261 606	244 467
Utilisation des déficits fiscaux non activés antérieurement	0	0
Opérations intra groupe ayant une incidence fiscale	3 293	396
Autres résultats non taxés	70 207	113 955
Résultat taxable consolidé	**-48 907**	**-38 475**
Taux d'impôt Groupe	*28,92%*	*28,92%*
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	***14 144***	***11 127***
Différences sur taux d'imposition à l'étranger	324	-788
CVAE	-1 460	-1 959
Autres éléments	-30 538	-11 007
Charge d'impôt du groupe	**-17 530**	**-2 627**
dont impôts exigibles (y compris la CVAE)	-2 236	-584
dont impôts différés	-15 294	-2 043

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, espagnol 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 70 207 milliers d'euros sur l'exercice 2020/2021 et correspondent essentiellement aux retraitements des charges de loyers selon IFRS 16 (à l'exception de la contribution des Pays-Bas) et à des charges financières non déductibles.

Les autres éléments de la charge d'impôts différés concernent principalement la dépréciation de créances d'impôts en France pour un montant de 27,5 millions d'euros, l'ajustement du taux d'impôts pour 0,9 millions d'euros et 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 pour la France et de 6 ans sur la Belgique et l'Allemagne, même si les déficits fiscaux sont indéfiniment reportables).

Il est à noter par ailleurs qu'un décalage de 2 ans des objectifs financiers du plan stratégique Réinvention aurait une incidence de près de 6 millions d'euros sur la valorisation des créances d'impôts différés en France. A l'inverse, un éventuel décalage d'une année serait sans incidence sur la valeur de ces créances fiscales.

Corona provision aux Pays-Bas

Selon la législation néerlandaise, et par application du plan d'urgence lié à la crise sanitaire de l'exercice 2019/2020, il a été possible de constituer une provision COVID 19 imputable sur le résultat fiscal imposable de l'exercice antérieur 2018/2019. Cette provision est égale au montant des pertes liées à la crise qui se sont matérialisées au cours de l'année 2020. Le Groupe a fait usage de cette possibilité et a donc demandé auprès de l'administration fiscale néerlandaise un remboursement de 1,5 M€ qu'elle a obtenu en novembre 2020.

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)	30/09/2020	Variation par résultat	Variation enregistrée en capitaux propres	30/09/2021
France	6 311	2 099	-235	8 175
Pays-Bas	18 923	6 360	-73	25 209
Belgique	-1 133	109	32	-992
Allemagne	-122	1 272	0	1 150
Espagne	-72	0	0	-72
Italie	169	0	0	169
Chine	0	0	0	0
Impôts différés sur différences temporaires	**24 074**	**9 840**	**-276**	**33 639**
France	44 068	-27 500	0	16 568
Pays-Bas	0	1 714		1 714
Belgique	3 345	666	0	4 011
Allemagne	5 967	-14	0	5 954
Espagne	48		0	48
Impôts différés sur reports déficitaires	**53 429**	**-25 134**	**0**	**28 295**
Total	**77 503**	**-15 294**	**-276**	**61 934**
dont impôts différés actifs	*87 598*			*73 351*
dont impôts différés passifs	*-10 094*			*-11 417*

Au 30 septembre 2021, la position nette d'impôts différés du Groupe s'élève à 61 934 milliers d'euros, dont -33 639 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 28,3 millions d'euros, dont 16,6 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 bénéfices futurs imposables sur lesquels les pertes fiscales pourront être imputées dans un horizon de temps raisonnable. Au 30 septembre 2021, cet horizon de temps est de 5 ans sur la France et de 6 ans en Belgique et en Allemagne.

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 2021.

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 1077,1 millions d'euros. Il concerne le Groupe d'intégration fiscale français pour un montant de 865,6 millions d'euros.

Note 33 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Nombre d'actions émises au 1er octobre	9 893 463	9 805 232
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice (prorata temporis)	-	17 283
Nombre d'actions émises en fin de période (prorata temporis)	**9 893 463**	**9 822 515**
Nombre moyen pondéré d'actions	9 764 509	9 555 007
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du RPA dilué	10 012 887	10 030 717

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**	**Exercice 2020/2021**	**Exercice 2019/2020**
du 02/12/2014 et en cours de validité	AGA		
du 02/02/2016	AGA	136 600	258 750
du 18/04/2017	AGA	66 700	66 700
du 13/12/2019	AGA	45 078	150 260
		248 378	**475 710**

Résultat par action :

	Exercice 2020/2021	Exercice 2019/2020
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-426 443	-425 249
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-43,67	-44,51
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-43,67	-44,51

(*) 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 2020/2021	Exercice 2019/2020
Cadres	1 467	1 458
Agents de maîtrise et employés	5 848	6 339
Total	**7 315**	**7 797**

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 19 « Dettes financières ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			30/09/2021	30/09/2020
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Engagements de loyers					
Autres engagements donnés	3 423	18 000	147 655	169 078	61 377
Engagements donnés	**3 423**	**18 000**	**147 655**	**169 078**	**61 377**
Garanties d'achèvement	8 950	73 689	0	82 639	83 573
Autres engagements reçus	921	1 701	52 465	55 087	48 987
Engagements reçus	**9 871**	**75 390**	**52 465**	**137 726**	**132 560**

Engagements donnés :

- Au 30 septembre 2021, les autres engagements donnés sont principalement les suivants :

- Le Nouveau Financement souscrit par le Groupe en juin 2021 est garanti par une fiducie-sûreté portant sur les titres de la filiale française Center Parcs Holding.

  Cette fiducie sûreté représente un contrat en vertu duquel le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs transfère à un fiduciaire la propriété juridique des titres de la filiale Center Parcs Holding. Le fiduciaire les détient dans un compte distinct créé dans l'objet de cette fiducie jusqu'à décharge des obligations en vertu de l'accord de financement sous-jacent. Le fiduciaire agit pour le compte du bénéficiaire qui, dans la conduite normale des activités, est le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, et uniquement en cas de défaut, l'agent de garantie pour le compte des prêteurs.

  Les règles de gouvernance mises en place dans le cadre de cette fiducie sûreté sont sans incidence sur le contrôle exercé par le Groupe sur la filiale Center Parcs Holding (et à travers cette entité, sur l'intégralité de la Business Line Center Parcs), en ligne avec l'analyse réalisée selon les critères définis par la norme IFRS 10 – Etats financiers consolidés.

  De manière similaire, les accords de centralisation de trésorerie et d'intégration fiscale demeurent inchangés et continuent de fonctionner conformément aux pratiques antérieures au sein du Groupe.
  Cette fiducie-sûreté aura vocation à être mainlevée et résiliée dès la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, sous réserve du remboursement intégral du Nouveau Financement.

- Réitération des Garanties émises le 19 septembre 2016 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Allgau SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Allgau GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 27 890 milliers euros
- Réitération des Garanties émises le 19 septembre 2016 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Allgau SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Allgau GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 17 971 milliers euros.
- Réitération des Garanties émises le 25 septembre 2017 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Hochsauerland SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 15 679 milliers d'euros.
- la garantie à première demande d'un montant de 14 000 milliers d'euros donnée par Pierre et Vacances SA pour le compte de Center Parcs Europe NV, au profit de la société Paypal.
- Garantie à première demandé + caution délivrée par Pierre et Vacances au profit de Palcina SPV 2019 SLU pour un montant de 8 844 milliers d'euros. Débiteur cautionné : Sociedad de Exploitacion Turistica Pierre et Vacances Espana, SLU.
- Un nantissement de premier rang de 2 068 704 actions de Pierre et Vacances Marques, représentant 33,1/3 % du capital social et des droits de vote accordé au profit de l'URSSAF dans le cadre de l'accord trouvé avec cet organisme prévoyant un remboursement des cotisations sociales suspendues dans le cadre de la conciliation en 36 échéances mensuelles linéaires.

Le Nouveau Financement (à l'exception du PGE 2021) a également été sécurisé par la mise en place des sûretés présentées en note 18.

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 2021 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 19 594 milliers d'euros liée à la délivrance d'une nouvelle garantie sur le programme les Séniorales en ville de Mante la Jolie (11 594 milliers d'euros).
- d'une baisse d'un montant total de 14 428 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement les Senioriales en ville de Pessac (-9 632 milliers d'euros), et Les Senioriales de Pourrières (-2 875 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 2021, le montant de ces engagements s'élève à 52 465 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 attribué aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2020/2021 s'élève à 289 milliers d'euros contre 280 milliers d'euros au titre de l'exercice 2019/2020.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2021 et le 30 septembre 2020, 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 les dirigeants mandataires sociaux (Gérard Brémond, Franck Gervais et Yann Caillère pour les exercices considérés). Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération brute versée à ces dirigeants mandataires sociaux.

En euros	**2020/2021**	**2019/2020***
Rémunérations fixes (1)	947 968	974 336
Rémunérations variables (2)	240 000	0
Avantages postérieurs à l'emploi (3)	3 668	5 892
Rémunération en actions (4)	0	0
TOTAL	**1 191 635**	**980 228**

* Exercice retraité des salaires des membres du Comité de Direction Générale non dirigeants mandataires sociaux (le Comité de Direction Générale n'ayant plus d'existence à compter de l'exercice 2020/2021).

(1) Rémunérations fixes et assimilées, 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 36 ;
- 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 :

Groupe	Nom juridique de l'entité	% de détention
Adagio	Adagio Deutschland Gmbh	50%
Adagio	Adagio Formations & Prestations de Services	50%
Adagio	Adagio Hotels UK Ltd	50%
Adagio	Adagio Italia	50%
Adagio	Adagio SAS	50%
Adagio	New City Aparthotels Betriebs gmbh	50%
Adagio	New City Suisse SARL	50%
Village Nature	Les Villages Nature de Val d'Europe	50%
Village Nature	SNC Nature Hébergements I	37,50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements II	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements	50%
Village Nature	Villages Nature Management	50%
Village Nature	Villages Nature Tourisme S.A.S	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements I	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements II	50%
IMMOBILIER	SAS Foncière Presqu'île de La Touques	50%
IMMOBILIER	SCCV Nantes Russeil	50%
IMMOBILIER	SCCV Palaiseau RT	50%
IMMOBILIER	SNC Caen Meslin Loisirs	40%
IMMOBILIER	Beau Village Limited	44%
SENIORIALES	Les Senioriales de Cholet	50%
SENIORIALES	Les Senioriales en Ville de Saint-Ave	50%
SENIORIALES	SAS Les Cordeliers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales d'Angers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales de Gévezé	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Fontenay-aux Roses	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Schiltigheim	50%
SENIORIALES	SCCV Sénioriales de Brest	50%
SENIORIALES	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	50%
SENIORIALES	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales en Ville de Cesson-Sevigné	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales Ville de Tourcoing	50%
SENIORIALES	SNC Senioriales de Lorient	50%
CENTER PARC	Foncière Loisirs Vielsalm	19,64%
PATRIMOINE	La Financière de Saint-Hubert SARL	55%

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 2020/2021	Exercice 2019/2020
Chiffre d'affaires	6 095	7 222
Achats et services extérieurs	-38 898	-37 096
Autres charges et produits d'exploitation	-630	2 892
Résultat financier	414	362

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

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Clients et comptes rattachés	11 403	19 123
Autres actifs courants	86 892	103 764
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 523	8 052
Autres passifs courants	21 821	28 429

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

(en milliers d'euros)	30/09/2021	30/09/2020
Engagements de loyers	9 348	12 077
Autres engagements donnés	0	0
Engagements donnés	**9 348**	**12 077**
Garanties d'achèvement	600	600
Autres engagements reçus	0	3
Engagements reçus	**600**	**603**

Note 39 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice 2020/2021

Homologation des protocoles de conciliation d'Adagio et de Pierre et Vacances SA

Dans le cadre de l'exécution des accords relatifs à la mise en place du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021, deux protocoles de conciliation ont été signés sous l'égide des conciliateurs et du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle (CIRI) :

- Le 4 novembre 2021 entre Adagio, ses associés et sept établissements bancaires,
- Le 10 novembre 2021 entre Pierre et Vacances SA, sept établissements bancaires, les porteurs d'Euro PP et certains porteurs d'Ornane.

Ces protocoles de conciliation ont principalement pour objet de formaliser les engagements respectifs et réciproques de :

- Adagio, ses associés et ses prêteurs, et notamment la conclusion de prêts garantis par l'Etat pour un montant d'environ 23 millions d'euros,
- Pierre et Vacances SA, des prêteurs au titre du prêt garanti par l'Etat d'un montant de 34,5 millions d'euros (le « Nouveau PGE Groupe »), des porteurs d'Euro PP et de certains porteurs d'Ornane, et notamment la mise en place du Nouveau PGE Groupe et l'élévation de la portion des dettes élevées détenues par les porteurs d'Euro PP qui participent au tirage de la seconde tranche du Nouveau Financement.

Les audiences d'homologation se sont tenues devant le Tribunal de commerce de Paris le 15 novembre 2021 et les jugements ont été respectivement rendus (i) le 24 novembre 2021 pour Pierre et Vacances SA et (ii) le 30 novembre 2021 pour Adagio.

En conséquence, (i) le Nouveau PGE Groupe pour un montant de 34,5 millions d'euros a été mis à la disposition de Pierre et Vacances SA le 1er décembre 2021 et (ii) les prêts garantis par l'Etat pour un montant d'environ 23 millions d'euros ont été mis à la disposition d'Adagio le 7 décembre 2021.

Mise à disposition de la deuxième tranche du Nouveau Financement

Conformément aux termes du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021 entre Pierre et Vacances SA et certains créanciers financiers du Groupe, la deuxième tranche du Nouveau Financement, d'un montant en principal de 125 millions d'euros (en ce inclus le Nouveau PGE Groupe) a été mise à la disposition de Center Parcs Europe N.V. et Pierre et Vacances SA (s'agissant du Nouveau PGE Groupe) le 1er décembre dernier.
Le tirage de la deuxième tranche s'est accompagné, conformément à la documentation du Nouveau Financement, de la mise en place d'un nantissement de 2nd rang portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique détenus par Center Parcs Europe N.V.

Point sur les négociations avec les bailleurs individuels

Comme annoncé lors du communiqué de presse du 10 novembre 2021, une nouvelle proposition alternative d'avenant au contrat de bail a été adressée par le Groupe à ses propriétaires individuels prévoyant notamment le versement d'un montant équivalent à 11 mois de loyers sur la période de 16 mois impactée par la crise sanitaire (entre mars 2020 et juin 2021), soit près de 70 % des loyers contractuels.
Cette proposition constitue une nouvelle option offerte par le Groupe à ses propriétaires individuels, la proposition de septembre demeurant valable pour les propriétaires qui souhaiteraient y adhérer.

Au 6 décembre 2021, le Groupe a confirmé que le nombre de bailleurs individuels du Groupe, signataires de l'avenant de septembre et de cette nouvelle proposition, représentait près de 80 % des lots, toutes résidences confondues.
Compte tenu de l'atteinte de ce seuil élevé d'adhésion, le Groupe a décidé d'appliquer immédiatement sa nouvelle proposition au bénéfice de ses propriétaires individuels et de renoncer d'ores et déjà à la condition initiale d'obtention de signatures représentant au moins 85 % des lots, conformément aux termes de l'avenant.
La nouvelle proposition est donc en vigueur à compter du 6 décembre 2021 et le Groupe continuera à recueillir les adhésions complémentaires de ses propriétaires aux différents avenants.

La période d'adhésion des signataires de l'avenant de septembre qui souhaiteraient adhérer à la nouvelle proposition a également été ouverte à compter du 3 décembre 2021. En l'absence de signature de la nouvelle proposition par un signataire de l'avenant de septembre, ce dernier demeurera en vigueur et conservera tous ses effets à l'égard du bailleur concerné. L'utilisation des bons de séjours sera suspendue pour les bailleurs signataires du premier avenant pendant la période de souscription à la nouvelle proposition. Les bons seront, soit annulés pour les bailleurs optant pour la nouvelle proposition, soit réactivés à compter de la fin de la période de souscription pour les propriétaires ayant préféré conserver la proposition de septembre. Afin de tenir compte de cette période de suspension, le Groupe a convenu de proroger la durée de validité des bons jusqu'au 31 mars 2024.

A la date d'arrêté des comptes :
- le taux d'adhésion global (tout avenant confondu) s'élève à 81%,
- l'ensemble des loyers impayés aux bailleurs individuels non-signataires sur la période de fermeture administrative (mi-mars à fin mai et novembre à mi-décembre 2020) représente près de 11 millions d'euros. Rappelons qu'au titre de ces périodes, le Groupe considère que la dette de loyer est éteinte, basant son appréciation sur le fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'Article 1722 du Code Civil.
- les assignations de propriétaires signifiées au Groupe pour non-paiement des loyers portent sur un montant de 25 millions d'euros et sont émises par près de 2900 demandeurs. Ce montant intègre néanmoins des demandes formulées par des bailleurs ayant signé les avenants proposés dans le cadre de la conciliation.

Le Groupe s'attache également à gérer les procédures engagées par les bailleurs individuels non-signataires en opposant divers fondements juridiques ou, selon le cas, en sollicitant des délais de grâce.

Obtention de l'aide dite « fermeture » de la part de l'Etat

Le Groupe a sollicité des pouvoirs publics le bénéfice de l'aide dite « fermeture » visant à compenser les coûts fixes non couverts des entreprises dont l'activité est particulièrement affectée par l'épidémie de covid-19 et qui satisfont aux conditions prévues. Le montant de l'aide sollicitée est d'environ 24 millions d'euros. Sous réserve de la finalisation de l'instruction par les services concernés, le Groupe a obtenu un accord préliminaire quant à l'octroi de cette aide. Le Groupe reversera à certains bailleurs individuels une quote-part de ces aides, conformément aux avenants conclus avec ces derniers dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte en 2021.

Conclusion d'accords fermes sur l'opération de renforcement des fonds propres

Dans le cadre du processus d'adossement, le Groupe a conclu des accords fermes en date du 9 mars 2022, sous réserve de l'approbation finale des comités des créanciers bancaires, avec les Investisseurs (Alcentra-Fidera-Atream) ainsi que les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe titulaire d'Ornane.

Ces accords fermes répondent aux objectifs de la Société de préserver l'intégrité du Groupe et de parvenir à une structure financière équilibrée en réduisant l'endettement du Groupe et en sécurisant les liquidités nécessaires pour lui permettre de déployer son plan stratégique RéInvention 2025.

La réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres est soumise à l'homologation d'un protocole de conciliation sur le projet Village Nature dans le courant du mois de mai 2022. Ce protocole est lui-même soumis à des conditions suspensives purement techniques ou documentaires définies dans le term sheet d'accord conclu le 9 mars 2022 sous l'égide des mandataires ad hoc et du comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI) concernant le projet Villages Nature.

Par ailleurs, l'opération de renforcement des fonds propres est également soumise à des contraintes de mise en œuvre telles que :

- l'accord entre les parties concernés sur les termes de la documentation contractuelle finale,
- l'arrêté du plan de sauvegarde accélérée par le Tribunal de Commerce de Paris,
- la réalisation des votes de classes de parties affectées conformément à la règlementation en vigueur,
- la remise par l'expert indépendant de son rapport concluant au caractère équitable du prix proposé dans les augmentations de capital prévues, la tenue de l'assemblée générale d'adossement ainsi que l'obtention :
- des accords de renonciation à l'exercice des garanties détenues par les principaux cocontractants ou bailleurs institutionnels du Groupe,
- des autorisations requises au titre de la réglementation applicable relative au contrôle des concentration en Allemagne,
- de la dérogation à OPA, si nécessaire, de la part de l'Autorité des Marchés Financiers et de son approbation du prospectus de la Société

Il est précisé que les institutions représentatives du personnel des différentes entités du Groupe ont été consultées et ont toutes rendu un avis favorable aux Opérations de Restructuration. Ces opérations devront être réalisées d'ici le 16 septembre 2022, sauf extension particulière. Au-delà de cette date, les créanciers du Groupe signataires de l'Accord Ferme ne seront plus tenus par l'engagement de conservation de leurs créances pris aux termes dudit accord.