



Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

ASSEMBLEE GENERALE 2015/2016

21 février 2017

1

Poursuite de la croissance des résultats 2015/2016
Chiffre d'affaires T1 2016/2017 et perspectives

2

Tourisme : Consolidation de la Performance économique, et des stratégies « Customer Centric » de chacune des Marques

3

Immobilier : un développement immobilier novateur et haut de gamme

4

Conclusion

5

« Say on Pay »

6

Projet de résolutions

7

Annexes – Tableaux de réconciliation - P&L IFRS

1

Poursuite de la croissance des résultats
Chiffre d'affaires T1 2016/2017



NB: Les éléments de résultat et les indicateurs commerciaux commentés dans cette présentation sont issus du reporting opérationnel, avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle.

Chiffre d'affaires Groupe : 1 424 M€

TOURISME

+6,2%
 (+5,0% à périmètre constant)

CA Tourisme
1 253 M€

(*) hors incidence de l'acquisition, en avril 2016, de *La France du Nord au Sud*

CPE
 644 M€ **+9,9%**

PVTE
 609 M€ **+2,5%**

+4,0%
 (Effet prix : +3%)

CA hébergement
 811 M€

+2,5%
 hors effets offre

CPE
 419 M€ **+10,8%**

+4,7% hors effets offre
 (BNG : +6,8%, France : +0,5%)

PVTE
 392 M€ **-2,3%**

+0,3% hors effets offre
+5,8% hors effets offre & Adagio :
 (Mer : +4,9%, Montagne : +6,6%, DOM : +10,3%)
 Adagio : **-6,7%**

+10,3%
 (+6,8% à périmètre constant)

CA autres activités
 442 M€

IMMOBILIER

CA Immobilier
171 M€

+51%

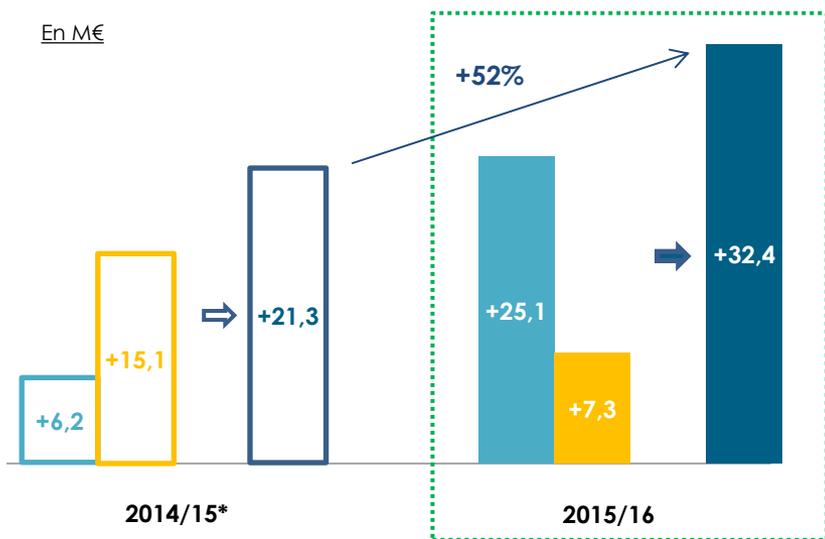
CA Réservations
auprès de particuliers :
 329 M€

Principaux programmes contributeurs (M€)

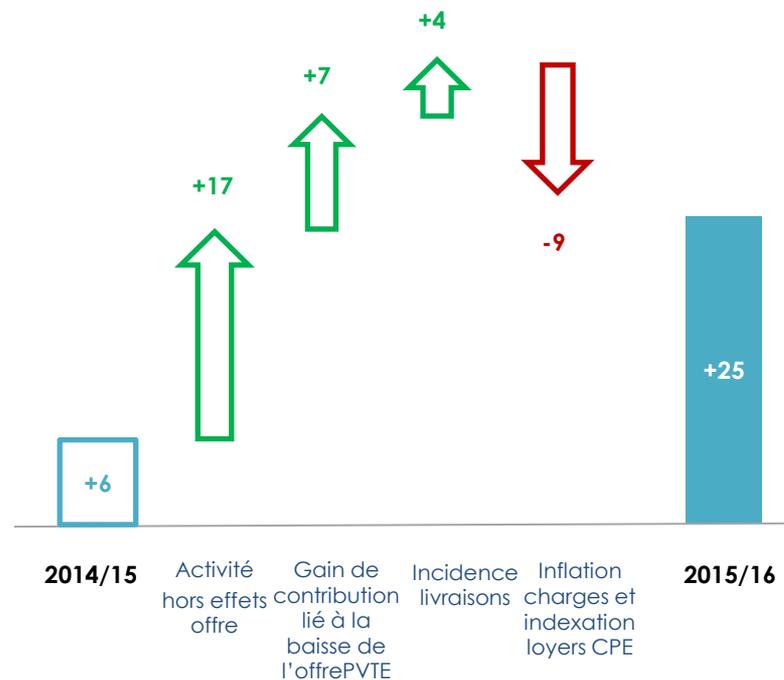
	FY 15/16	FY 14/15
Villages Nature	21	24
PV Espagne – Manilva	20	2
CP extension Domaine des Trois Forêts (Moselle)	15	0
CP Domaine du Bois aux Daims (Vienne)	8	110
Programmes Les Senioriales	64	54

Résultat Opérationnel Courant Groupe : **+52%**

En M€



FOCUS ROC TOURISME



TOURISME

 IMMOBILIER

 GROUPE

* Retraité de l'incidence de l'IFRIC 21 sur la contribution à l'audiovisuel public versée par le Groupe (+0,1 M€ sur le résultat)

(en millions d'euros)	2015/2016	2014/2015 retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1 424,2	1 436,3
Résultat opérationnel courant	32,4	21,3
<i>Tourisme</i>	<i>25,1</i>	<i>6,2</i>
<i>Immobilier</i>	<i>7,3</i>	<i>15,1</i>
Résultat financier	-18,8	-18,3
Résultat courant avant impôts	13,6	3,0
Autres charges et produits opérationnels nets d'impôts	-6,1	-3,8
<i>Dont coût du remboursement anticipé du crédit bancaire</i>	<i>-1,1</i>	
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,6	0,3
Impôts	-9,8	-12,1
Résultat net avant prise en compte de la variation de juste valeur de l'ORNANE	-1,8	-12,6
Variation de juste valeur de l'ORNANE	-5,7	1,2
Résultat net	-7,5	-11,4
<i>Part du groupe</i>	<i>-7,4</i>	<i>-11,5</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>

(1) Retraité de l'incidence de l'interprétation IFRIC 21 sur la contribution à l'audiovisuel public versée par le Groupe (+0,1M€ sur le résultat)

Chiffre d'affaires Groupe T1 2017 : 291M€

TOURISME

+4,6%
 (+3,9% à périmètre constant)

CA Tourisme
241M€

(*) hors incidence de l'acquisition, en avril 2016, de *La France du Nord au Sud*

CPE
 149 M€ **+6,3%**
 PVTE
 92 M€ **+2,0%**

+4,0%
 (Effet prix : +3,7%)

CA hébergement
 158 M€

CPE
 98 M€ **+7,3%**
 France : +8,0%, BNG : +6,9%

+5,8%
 (+3,8% à périmètre constant)

CA autres activités
 83 M€

PVTE
 60 M€ **-0,9%**

+2,9% hors Adagio
 Mer : +12,3% (+5,0% hors effets offre),
 Montagne : stable hors effets offre
 Adagio : **-3,8%** (mais hausse sur décembre)

IMMOBILIER

+36,2%

CA Immobilier
50 M€

+12%

CA Réservations auprès
 de particuliers : 92 M€

<u>Principaux programmes contributeurs (M€)</u>	T1 16/17	T1 15/16
CP extension Moselle	12,0	0
Villages Nature	5,9	6,8
Programmes Les Senioriales	14,5	14,7

Perspectives

- Compte tenu du portefeuille de réservations à date, **le chiffre d'affaires des activités touristiques devrait être en croissance sur le 2^{ème} trimestre de l'exercice 2016/2017**, hors effets offre et retraitée des effets calendaires ;
- Le chiffre d'affaires immobilier au 2^{ème} trimestre de l'exercice 2016/2017 **devrait être en croissance** par rapport au 2^{ème} trimestre 2015/2016.

2

Tourisme : Consolidation de la Performance économique, et des stratégies « Customer Centric » de chacune des Marques

Pierre & Vacances Tourisme Europe (hors Adagio)

+0,3% de croissance du **CA Hébergement**
à périmètre **courant**

+5,8% de croissance du **CA Hébergement**
retraité des effets d'offre

+7% de croissance du **REVPAR**

+2,5% de progression des **Prix Moyens de Vente nets**

67,2% Taux d'Occupation

Center Parcs Europe

+10,8% de croissance du **CA Hébergement**
à périmètre **courant**

+4,7% de croissance du **CA Hébergement**
retraité des effets d'offre

+9% de croissance du **REVPAR**

+5,5% de progression des **Prix Moyens de Vente nets**

+73,4% Taux d'Occupation

Pierre & Vacances

Réalisations 2015/16

Affirmation de la marque et du positionnement haut de gamme

- Nouvelle campagne de publicité TV et nouvelle signature : « Heureux, Ensemble »
- Poursuite de la montée en gamme et des politiques de flexibilisation et de segmentation
- Amélioration du Parcours client
- Accélération du développement International par la commercialisation touristique (60% de nouveaux clients)
- Poursuite de la politique sélective de désengagement en France

Exercice 2016/17

- Poursuivre le renforcement de la marque et se différencier du diffus ;
- Développer les offres et service ciblés, les prestations additionnelles, et optimiser la prévente ;
- Accélérer le développement international en commercialisation et mandat de gestion (Objectif : 100 Résidences hors France et Espagne).



Réalisations 2015/16

Enrichissement et segmentation de l'Expérience Client

- Flexibilité progressive des arrivées départs sur l'ensemble des marchés
- Finalisation du déploiement de Planet CP
- Campagnes de communication propres à chaque destination
- Nouvelles activités, expériences, et Infrastructures de Loisirs
- Mise en œuvre d'une organisation CP Europe par Marché (DGs par pays)

Exercice 2016/17

- Création du programme « Winter Wonderland » (meilleure animation de la période hivernale) ;
- Optimisation de la Flexibilité des arrivées-départs (« Flex ») ;
- Maximisation des ventes via Planet CP ;
- Poursuite du plan de rénovation (Ailette (FR), Port Zelande et Zandvort (NL), NordseeKuste – HochsauerLand (GE) et de modernisation (nouveaux concepts d'interactions digitales sur site et infrastructures de loisirs).



Réalisations 2015/16

Réussite du lancement opérationnel de Maeva.com

- Acquisition de la France du Nord au Sud (Avril 2016)
- Mise en place d'une filiale et d'une organisation agile en mode « Start-up »
- Nouveau Site Web (Septembre 2016)
- 1200 mandats de Gestion individuels Maeva.com

Exercice 2016/17

- **Gestion locale** : renforcement de la proposition de valeur Propriétaires et accélération du développement ;
- **Distribution** : optimisation des organisations, outils et canaux pour une maximisation de la performance commerciale.



Réalisations 2015/16

- Contexte marché particulièrement difficile sur 2015/16 (attentats - concurrence accrue du C2C)
- Mise en œuvre d'un plan d'économie et lancement d'un plan de redynamisation commerciale
- Amélioration de l'expérience client (Fast check-in / check out) et déploiement du projet d'Entreprise « Be My guest »
- Développement International (Edinburg / Francfort / Moscou / Brésil)

Exercice 2016/17

- Evolution stratégique de la marque dans une approche relationnelle et « Customer Centric » ;
- Restructuration de la démarche commerciale 2016/17 ;
- Poursuite du développement International (22 projets signés en portefeuille pour de futures ouvertures).



Réalisations 2015/16

Déploiement des approches Digitales sur l'ensemble de la distribution

- **CRM / Data / Direct Marketing :**
 - **Enrichissement et qualification** des bases clients
 - **Campagnes d'activation** ciblées optimisées
 - Animation sur les **Réseaux Sociaux** pour développer le Chiffre d'Affaires (3M€ générés)
- **Call Centers :**
 - Nouvelle **organisation** et poursuite de la **modernisation des outils et processus**
 - Développement des campagnes d'appels sortants
- **Ventes Indirectes :**
 - Déploiement de la **connectivité** à l'**intégralité** des partenaires OTAs et TOs
 - Comités d'entreprise : **animation des Intranet** des Grands comptes, et extension des approches Marketing Direct aux CEs « Request »
 - Modernisation des outils MICE pour une meilleure compétitivité des offres

Exercice 2016/17

- **« Data Client » : une meilleure exploitation de la donnée au centre de notre stratégie digitale :**
 - Mise en œuvre du projet « **Data Intelligence** » pour optimiser l'utilisation de la donnée clients,
 - Meilleure prise en compte de la **satisfaction client** sur les étapes de réservation (Web et Call Center).
- **Optimisation de la Conversion :**
 - Optimisation de la « **Shopping conversion** (*) » pour accompagner la montée en puissance du trafic sur les Mobiles
 - Nouveau **Site Full Responsive PV** (début 2017)
 - Maximisation des **ventes de produits / services complémentaires**
 - Poursuite du déploiement du **Package dynamique**
- **Et sur l'Indirect :**
 - Redynamisation des **grands partenariats**, et optimisation des **coûts de distribution**
 - Actions commerciales renforcées sur les **marchés internationaux traditionnels** et sur les **marchés émergents (Chine)**
 - Plan de reconquête des **marchés secondaires**
 - **Comités d'entreprise** : Nouveau site Full Responsive / Linéaires flexibles / Simplification des grilles tarifaires

Réalisations
2015-2016

- Consolidation des performances économiques et opérationnelles du Tourisme
- Affirmation et déploiement des stratégies « Customer Centric » au sein de chacune des marques
- Accélération du déploiement des modèles économiques complémentaires
- Poursuite de l'optimisation et de la modernisation de la Distribution et des ventes

Pour l'exercice 2016-2017

- Optimisation de la conversion sur chacun des canaux de vente, et dans une approche multi-devices
- Maximisation de l'utilisation de la « Data Client » pour soutenir :
 - les stratégies respectives des Marques
 - la croissance de la performance commerciale et économique

3

Un développement immobilier novateur et haut de gamme



- **Co-entreprise 50/50 PVCP et Euro Disney S.C.A.**
- **Une destination à 32km de Paris et 6 km des parcs Disney**
- **Un concept unique :**
 - 259 hectares paysagés, 15 hectares de lacs
 - 16 hectares d'équipements récréatifs dont l'Aqualagon, un parc aquatique couvert de 9 000 m² et son lagon à ciel ouvert de 2 500 m², chauffés toute l'année à plus de 30° c grâce à l'énergie géothermique
- **1^{ère} tranche de la phase 1 :** 916 cottages / appartements, dont 783 cédés en bloc à une société détenue par EUROSIC, PVCP et EURO DISNEY et revendus à des particuliers (84% commercialisés à date)
- **Travaux en cours** des équipements et des cottages
- **Ouverture prévue à l'été 2017**

En France

Extension Domaine des Trois Forêts – Moselle

- 141 cottages cédés en bloc à MACSF
- Livraison des cottages à l'été 2017

Center Parcs Mid Size (Bourgogne & Franche-Comté, Lot-et-Garonne)

- 400 cottages par Domaine
- Investissement de 170 M€ par Domaine

Center Parcs Roybon (Isère)

- 1000 cottages
- 16 déc. 2016 : la Cour Administrative d'Appel de Lyon valide l'arrêté préfectoral sur les espèces protégées et annule celui relatif à la loi sur l'eau. Le Groupe s'est pourvu en cassation auprès du Conseil d'Etat sur le contentieux Loi sur l'eau.



En Allemagne

Allgäu (Baden-Wurtemberg)

- 1000 cottages
- Investissement de 350 M€ financé par 2 institutionnels :
 - ✓ Eurosic : 750 cottages et équipements récréatifs centraux
 - ✓ La Française : 250 cottages et bâtiment commercial
- Ouverture prévue fin 2018



Opérations de vente à des investisseurs particuliers et institutionnels de cottages existants rénovés Center Parcs pour le compte des actuels propriétaires institutionnels

En Allemagne

Nordseeküste

- Domaine situé au bord de la mer des Wadden, inscrite au patrimoine mondial de l'UNESCO.
- Rénovation de 423 hébergements et des équipements récréatifs
- 14 M€ de travaux

Hochsauerland

- Domaine situé dans « la région aux mille montagnes », près de deux domaines skiables
- Rénovation de 659 hébergements et des équipements récréatifs
- 30 M€ de travaux

Aux Pays Bas

Port Zélande

- Domaine situé au bord de la mer du Nord et du plus grand lac d'eau salée d'Europe, Grevelingen
- Rénovation de 648 cottages et des équipements récréatifs
- 23 M€ de travaux

En Belgique

Vielsalm

- Domaine Sunparks situé sur une colline, au cœur des Ardennes boisées
- Rénovation de 350 cottages et des équipements récréatifs – transformation en Center Parcs
- 35 M€ de travaux



En France

Deauville – Presqu'île de la Touques

- Résidence PV Premium 5 étoiles
- 161 appartements
- Espace spa et bien-être, 2 piscines intérieure et extérieure chauffées
- Ouverture : 2018



Méribel – L'Hévana

- Résidence PV Premium 5 étoiles
- 93 appartements
- Spa, piscine intérieure et jacuzzi extérieur
- Ouverture : 2019



Revalorisation de la station de Plagne Aime 2000

- Groupe PVCP : aménageur, promoteur et exploitant
- Wilmotte & Associés : architecte

Projet en trois tranches :

- ✓ une résidence Pierre & Vacances Premium (120 appartements) ;
- ✓ une résidence Pierre & Vacances Famille (370 appartements et pôle aqualudique) ;
- ✓ un hôtel "Folie Douce" (160 chambres, pôle bien-être et pôle festif).

Ouverture 1^{ère} tranche : hiver 2019



En Espagne

Accord-cadre conclu avec Eurosic en décembre 2015 pour le développement de l'offre en Espagne

- Acquisition par Eurosic d'actifs immobiliers destinés à être rénovés, revendus à la découpe et gérés par PV
- Partenariat Pierre et Vacances : prestations de services ; apport d'actifs, assistance maîtrise d'ouvrage, commercialisation immobilière, gestion touristique

⇒ 3 sites acquis par Eurosic au cours de l'exercice 2015/2016 :

- Village Terrazas Costa del Sol (Manilva – Malaga)
- Fuengirola el Puerto (Malaga)
- Estarit (Costa Brava)





Rappel : partenariat signé avec le Groupe HNA le 6 novembre 2015

comprenant 3 volets :

- développement en Chine des concepts Center Parcs et Pierre et Vacances via une joint-venture 60% HNA - 40% PVCP
- participation de HNA au capital de PV SA (10% du capital post opération) avec 2 administrateurs au conseil d'administration : opération réalisée fin mars 2016
- développement de la clientèle touristique chinoise sur les sites européens du groupe PVCP via les réseaux de distribution d'HNA

Développements récents

- Création officielle de la joint-venture le 21 juin 2016.
- Signatures de lettres d'intention :
 - le 4 juillet 2016 sur trois terrains à proximité de Shanghai et de Beijing,
 - le 18 novembre 2016 sur un terrain bord de mer dans le sud de la Chine pour un resort de type Center Parcs
- Signature, le 4 juillet 2016, d'un accord de distribution de 15 premières destinations françaises PVCP auprès de clientèles chinoises via des filiales spécialisées de HNA. Les premiers séjours sont déjà réservés pour l'hiver sur la montagne. Villages Nature fait l'objet d'un focus particulier compte tenu de l'adéquation du produit aux souhaits de vacances des touristes chinois de la classe moyenne-supérieure.
- Recrutement de Mr Nong XIA (anciennement Senior VP pour le développement des hôtels Hyatt en Asie, plusieurs fois primé en Chine) comme CEO de la joint-venture HNA-PVCP.

4

Conclusion

Exercice 2015/2016 : croissance des résultats dans un contexte pourtant difficile :

- **Résultat opérationnel courant : +52% à 32 millions d'euros**
- **Résultat opérationnel des activités touristiques multiplié par 4**
- **Réduction de l'endettement net bancaire de 22 millions d'euros**

Perspectives :

- **Tourisme : poursuite de la stratégie de croissance et de différenciation**
 - montée en gamme des hébergements et services, avec une offre enrichie, plus flexible et toujours mieux segmentée pour contrer la concurrence de « l'économie collaborative » ;
 - simplification et digitalisation des parcours clients ;
 - accélération du déploiement des modèles économiques complémentaires
- **Immobilier : levier de croissance à la fois quantitatif et qualitatif de l'offre touristique**
 - développement de nouvelles destinations sur Center Parcs, Villages Nature, Pierre et Vacances premium et Adagio ;
 - poursuite de la rénovation de Center Parcs existants en Allemagne, Pays-Bas et Belgique par revente de cottages rénovés à des investisseurs particuliers et institutionnels ;
 - projets de développement en Espagne et en Chine.

5

« Say on Pay »

Le Conseil d'Administration

- 13 membres au 30 septembre 2016, dont 9 externes au Groupe
 - 2 comités spécialisés : le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations (CRN)
 - Jetons de présence (aux seuls externes)
 - 300 000 € maximum, dont 155 000 € alloués en 2015/2016
 - Versement en fonction de la participation effective aux séances du Conseil et des Comités spécialisés (à partir de la 2^{ème} séance manquée, décote pour l'administrateur)
- ⇒ 10 séances du Conseil (taux de participation de 80,6 %), 2 séances du Comité d'Audit et 1 séance du CRN tenues en 2015/2016.

Compte tenu de la proposition qui est faite à l'Assemblée Générale du 21 février 2017 de nommer **deux nouvelles administratrices externes** (le Conseil se conformant en conséquence à la loi du 27 janvier 2011 sur le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration), il est proposé à l'Assemblée de fixer à 360 000 € le montant maximum des jetons de présence pour l'exercice 2016/2017.

Les rémunérations variables

Principes

- Critères de rémunérations variables définis annuellement par le CRN pour le Comité de Direction Générale.
- Détermination du montant de la rémunération variable liée à la performance financière du Groupe (EBIT) (entre 50 % et 80 % de la prime) et à des objectifs personnels.

Le dirigeant mandataire social

Montants dus au titre de l'exercice 2015/2016 :

Gérard BREMOND, Président-Directeur Général :

- FIXE : 500 000 € bruts/an (inchangé depuis 8 ans)
- VARIABLE : 90 000 € bruts, soit 18% de la rémunération fixe annuelle

Taux d'atteinte : 100% dont :

- ✓ EBIT Groupe (80 % du variable)
- ✓ Objectifs personnels (20 % du variable).
- AVANTAGES EN NATURE : véhicule de fonction (2 789 €/an)
- TOTAL : 592 789 €

Autres éléments de rémunération :

Actions de performance

- Gérard BREMOND : Néant

Par ailleurs, il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques pour les mandataires sociaux.

6

Projets de résolutions

- ❖ **Approbation des comptes sociaux** annuels de l'exercice clos le 30 septembre 2016

- ❖ **Affectation du résultat** se traduisant par un bénéfice net de 121.387.014,83 euros, comme suit :
 - À la réserve légale pour 980.172,00 euros
 - Au report à nouveau pour 120.406.842,83 euros

- ❖ **Approbation des comptes consolidés au 30 septembre 2016**
 - Chiffre d'affaires consolidé de 1.372 millions d'euros
 - Perte nette consolidée part du Groupe de – 7.432 milliers d'euros

- ❖ **Fixation des jetons de présence** : 360.000 euros à répartir entre les administrateurs pour l'exercice 2016/2017

- ❖ Approbation des conclusions du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

- ❖ **Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015/2016 à Monsieur Gérard Brémond, Président-Directeur Général**
- ❖ Ces éléments figurent en page 29 du Document de référence et sont rappelés dans le rapport du Conseil d'administration inclus dans la brochure de convocation

- ❖ **Nomination de Mademoiselle Alma Brémond en qualité d'administratrice**, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2019

- ❖ **Nomination de Madame Amélie Blanckaert en qualité d'administratrice**, pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2019

- ❖ **Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions**
- ❖ Le total des actions détenues ne dépassera pas 10 % du capital social
- ❖ Prix d'achat unitaire maximum : 70 euros
- ❖ Pouvoirs délégués au Conseil d'administration pour une durée de 18 mois

- ❖ **Autorisation de réduire le capital social par annulation des actions rachetées en application du programme de rachat d'actions**
- ❖ Pouvoirs délégués au Conseil d'administration pour une durée de 18 mois

❖ **Pouvoirs en vue des formalités**

7

Annexes – Tableaux de réconciliation – P&L IFRS

(en millions d'euros)	2015/2016 reporting opérationnel	Variation	Coût du	Impôt sur	Retraitements IFRS 11	2015/2016 IFRS
		de juste valeur de l'ORNANE	remboursement anticipé du crédit bancaire	autres ch. et produits opérationnels		
Chiffre d'affaires	1 424,2				- 51,6	1 372,6
Résultat opérationnel courant	32,4				+9,5	41,9
Autres charges et produits opérationnels	- 6,1		+1,1	-0,2	+0,8	-4,4 (*)
Résultat financier	- 18,8	-5,7	-1,1		- 0,1	- 25,8
QP résultat sociétés mises en équivalence	0,6				-6,1	-5,5
Impôts sur les résultats	- 9,8			+0,2	-4,1	- 13,7
Variation de juste valeur de l'ORNANE	- 5,7	+5,7				(**)
RESULTAT NET	- 7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	- 7,5

(*) brut d'impôt

(**) la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE est intégrée dans le résultat financier IFRS

(en millions d'euros)	2014/2015 reporting opérationnel	Variation de	Impôt sur	autres	Retraitements IFRS 11	2014/2015 IFRS
		juste valeur de l'ORNANE	ch. et produits opérationnels	produits opérationnels		
Chiffre d'affaires	1 436,3				- 53,8	1 382,5
Résultat opérationnel courant	21,3				-5,1	16,2
Autres charges et produits opérationnels	-3,8			-1,6		-5,4 (*)
Résultat financier	- 18,3	+1,2			+0,2	- 16,9
QP résultat sociétés mises en équivalence	0,3				+2,8	3,1
Impôts sur les résultats	- 12,1			+1,6	+2,1	- 8,4
Variation de juste valeur de l'ORNANE	1,2	-1,2				(*)
RESULTAT NET	-11,4	0,0	0,0	0,0	0,0	- 11,4

NB : Compte de résultat 2014/2015 retraité de l'incidence de l'interprétation IFRIC 21 sur la contribution à l'audiovisuel public versée par le Groupe (+0,1 M€ sur le résultat)

(*) brut d'impôt

(**) la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE est intégrée dans le résultat financier IFRS