Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

RESULTATS ANNUELS 2013/2014

4 décembre 2014

TABLE DES MATIERES

1 Synthèse des éléments clés du Groupe

2 Résultats 2013/2014 en progression

3 Tourisme : perspectives

4 Immobilier : des développements européens d'envergure

5 Conclusion

1 Synthèse des éléments clés

SYNTHESE DES ELEMENTS CLES (1/2)

Des fondamentaux solides

- N°1 européen du tourisme de proximité avec 300 Résidences et Domaines en Europe
- Des marques à forte notoriété : Pierre & Vacances, Center Parcs et Adagio
- Une offre touristique diversifiée entre les marques
- Un business modèle intégré (tourisme et immobilier)
- Un modèle asset-light de croissance du parc touristique
- Des partenariats avec des acteurs référents du secteur de l'hôtellerie / loisirs : Accor (Adagio) et Disney (Villages Nature)

Une croissance du chiffre d'affaires et des résultats en 2013/2014

- Une **croissance organique résiliente** malgré une conjoncture défavorable (CA Groupe : +9%)
- Des **résultats en forte amélioration** : ROC : X4,5

Une structure financière solide

- Renouvellement et prolongation du crédit syndiqué pour 185 M€ (vs. 130 ME) à échéance 2019 (vs. 2015)
- Emission d'une ORNANE à 3,5% à échéance 2019 et rachat de 96,5% de l'OCEANE à 4% à échéance 2015

Le plan stratégique WIN en accélération opérationnelle

- **Leviers de croissance du chiffre d'affaires** : dynamisation de l'offre produit, développement d'une relation client numérique différenciée et personnalisée, efficacité des modes de distribution
- **Poursuite des réductions de coûts et renforcement de la politique de renouvellement des baux**
- **Développements immobiliers européens d'envergure**, sur des marques / marchés ciblés

Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

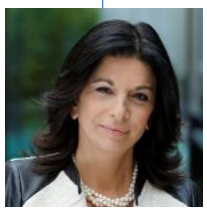
SYNTHESE DES ELEMENTS CLES (2/2)

Une structure de management simplifiée

Comité de Direction Générale du Groupe :

Gérard BREMOND

Président Directeur Général



Martine BALOUKA-VALETTE

Directrice Générale Tourisme Pierre & Vacances-Center Parcs

Patricia DAMERVAL

Directrice Générale Adjointe

(Finances, Développement, Audit, Gestion des Patrimoines)

Thierry HELLIN

Directeur Général Adjoint

(Développement, Juridique, RH, Achats, Développement Durable, Services Généraux)

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

2 Résultats de l'exercice 2013/2014

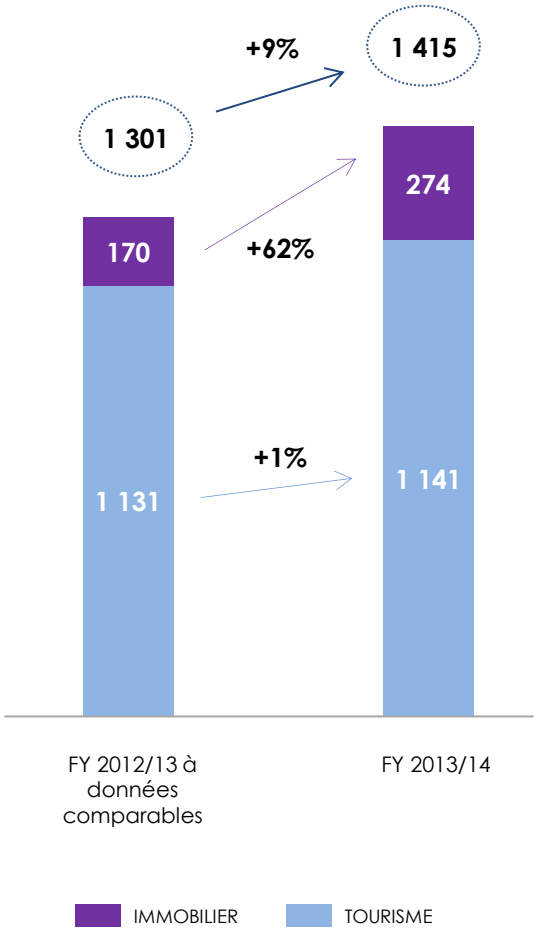
Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

CA Groupe
+9%

Résultats annuels 2013/14
4 décembre 2014

Chiffre d'affaires (1/2) : Une activité touristique résiliente Une forte progression de l'activité immobilière

En millions d'euros



TOURISME

CA location : +1,2% (+1,6% hors effets offre), surperformant un marché dégradé [1]:

- Croissance des taux d'occupation de 67% à 70% (+5,7%).
- Léger retrait des prix moyens de vente H.T. nets : -1,1%, mais +0,5% hors effet TVA.

1 Baisse de -4% de la fréquentation touristique en France sur l'été

IMMOBILIER

Principaux développements contributeurs :

	2013/14	2012/13
- CP Vienne :	101 M€	19 M€
- Bostalsee :	20 M€	18 M€
- Villages Nature :	15 M€	
- Deauville :	14 M€	

Réservations immobilières :

- 234 M€ auprès des particuliers
- 291 M€ en y incluant les institutionnels

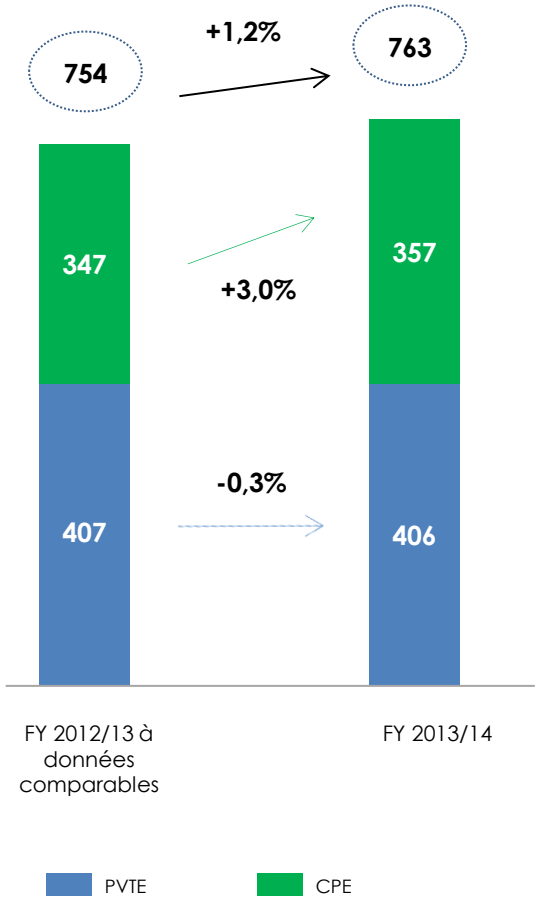
Chiffre d'affaires (2/2) :
Une activité touristique résiliente
Une forte progression de l'activité immobilière

Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

CA location
+1,2%

Focus Chiffre d'affaires location

En millions d'euros



Center Parcs Europe :
+3,0%, +0,6% hors effet offre (Bostalsee)

- Croissance des taux d'occupation de 71% à 72%
- Retrait des prix moyens de vente H.T. nets (-2,0%) lié pour partie à la hausse de la TVA en France
- Progression des domaines allemands (+2,4% hors Bostalsee) et néerlandais (+2,9%) ; retrait des villages français (-1,3% en raison de l'effet TVA)

Pierre & Vacances Tourisme Europe :
-0,3%, mais +2,5% hors effets offre (pertes de baux, désengagements de résidences déficitaires..).

- Forte progression des taux d'occupation de 64% à 69%
- Quasi-stabilité des prix moyens de vente nets (-0,6%) malgré la hausse de la TVA en France
- Evolution positive hors effets offre sur l'ensemble des destinations (mer, montagne et villes)
- Part croissante des clientèles étrangères (40,5% du CA vs. 38,5% en 12/13), raccourcissement des durées de séjours en France.

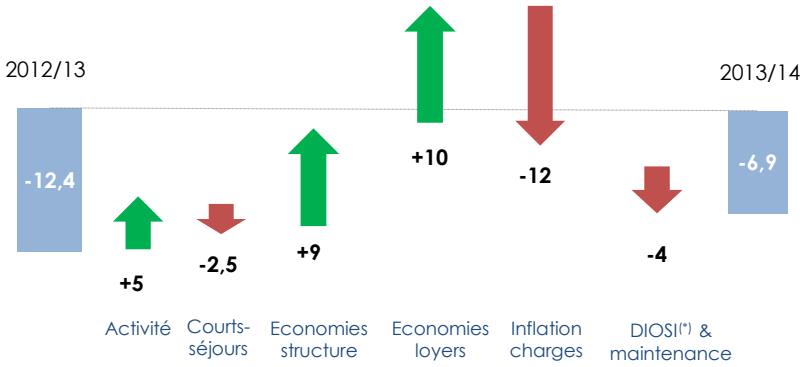
Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

ROC
x 4,5

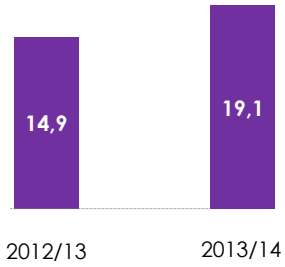
EBITDA
+13%

Un Résultat Opérationnel Courant en croissance (1/2)

ROC TOURISME : +44%



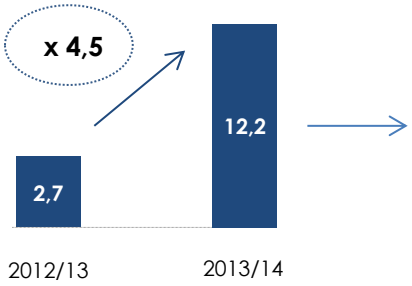
ROC IMMOBILIER : +28%



=> Une marge immobilière de 7% conforme aux prévisions

(*) *Direction de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'information, en charge de la transformation des processus et modes opératoires du Groupe*

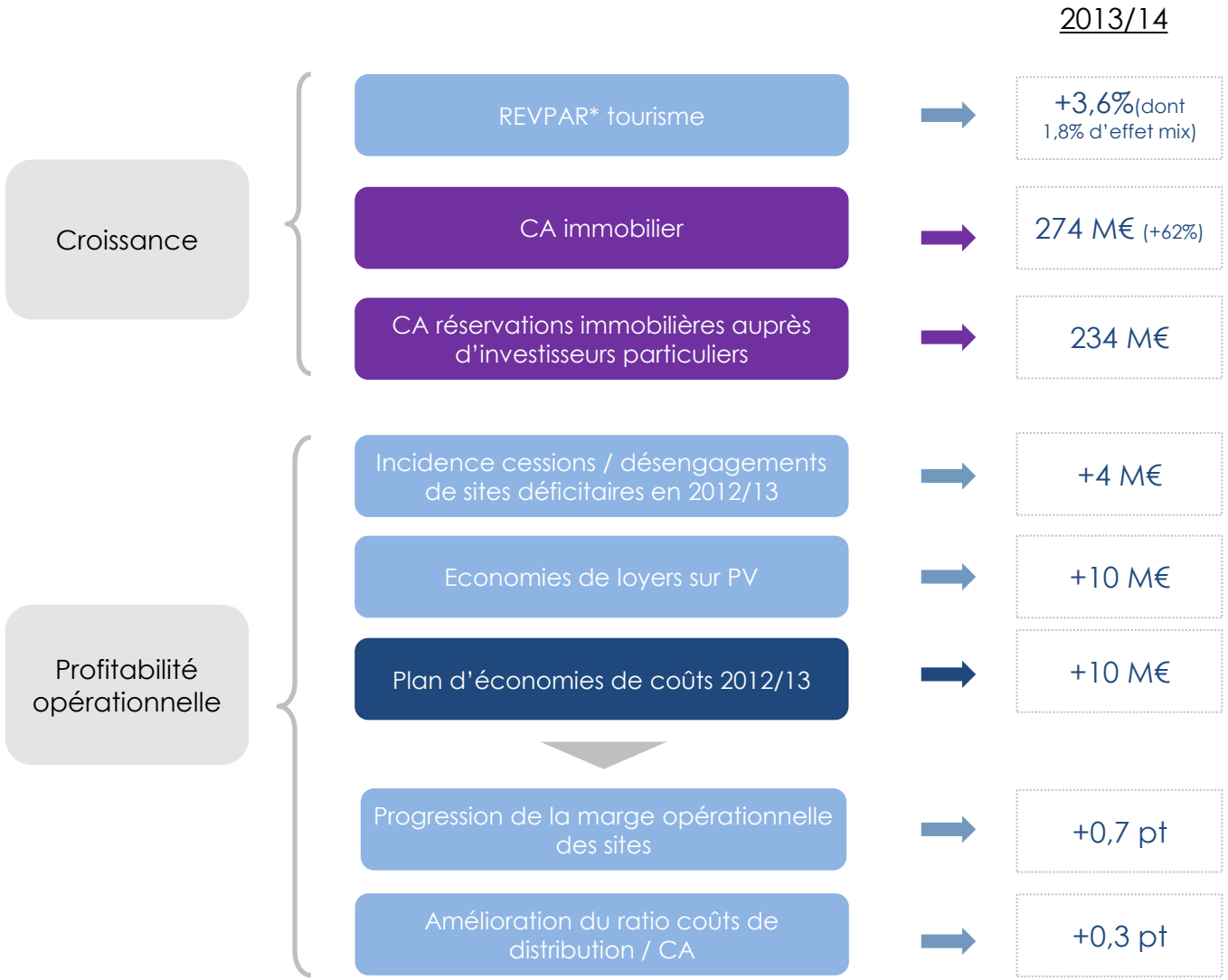
ROC GROUPE



Dont EBITDA : 57 M€ (+13%)

Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

Un Résultat Opérationnel Courant en croissance (2/2)



** REVPAR consolidé des marques Pierre & Vacances, Maeva et Center Parcs*

Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

Résultat courant avant impôts **+ 54%**

Résultat net **+43%**

Résultats annuels 2013/14
4 décembre 2014

Un Résultat net en forte amélioration

En millions d'euros

	2012/2013 Proforma (*)	2013/2014		Evolution
Chiffre d'affaires	1 306,7	1 415,4		+8%
Résultat Opérationnel Courant	2,7	12,2		+352%
Résultat financier	-16,2	-18,3		
Résultat courant avant impôts	-13,5	-6,2		+54%
Impôts	-0,9	-7,2		
Résultat net courant	-14,4	-13,4		+7%
Autres charges et produits nets d'impôts	-33,1	-13,5		
Rachat OCEANE		*-4,2*		
Autres	*-33,1*	-9,3	(1)	
Résultat net	**-47,5**	**-26,9**	(2)	**+43%**
Variation de juste valeur de l'ORNANE	0,0	3,6		
Résultat net après variation de JV de l'ORNANE	-47,5	-23,3		+51%

(*) *Incidence de l'application de la norme IAS19 révisée relative aux indemnités de départ à la retraite : +0,1 M€ sur le ROC et le résultat net de l'exercice 2012/2013*

(1) dont :

- 5 M€ de coûts de restructuration
- 2 M€ de coûts de fermeture de sites déficitaires (représentant une contribution nette négative de près de -2,5 millions d'euros en 2013/2014).

(2) hors variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE

Groupe Pierre & Vacances CenterParcs

Une structure financière solide

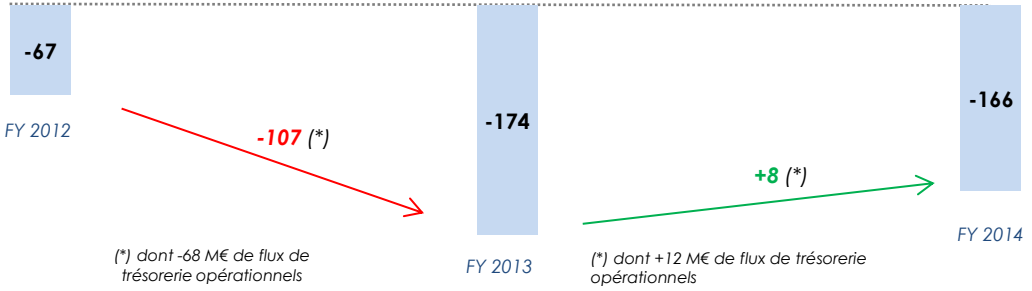
Renforcement de la liquidité du Groupe

- **Mise en place de nouveaux financements et allongement de la durée moyenne de la dette**

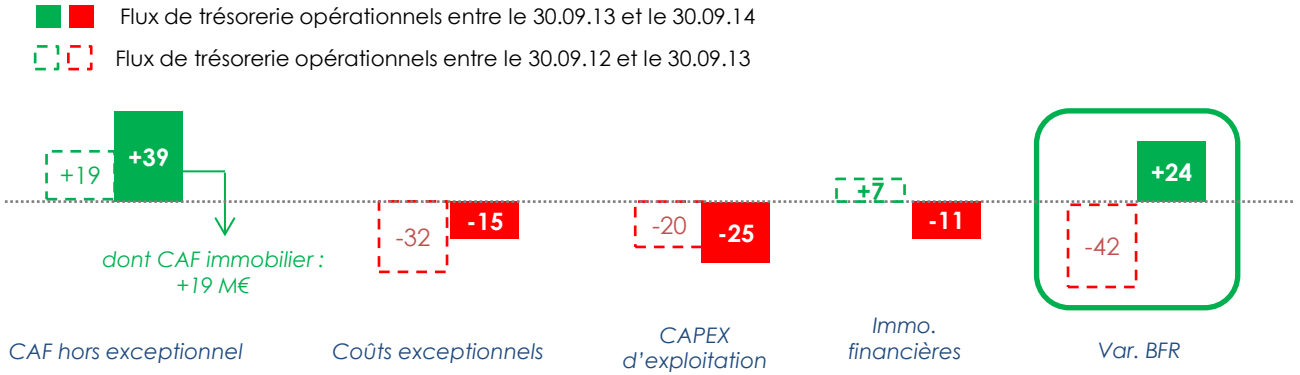
- Renouvellement et prolongation du crédit syndiqué pour 185 M€ (vs. 130 ME) à échéance 2019 (vs. 2015)
- Emission d'une ORNANE à 3,5% à échéance 2019 et rachat de 96,5% de l'OCEANE à 4% à échéance 2015)

- **Une dette nette en réduction**

Evolution de la dette nette en M€, hors engagements de loyers consolidés (Domaine du Lac d'Ailette) :



- **… grâce à la CAF et à une amélioration du BFR immobilier :**



Des réservations touristiques à date en croissance sur le 1er trimestre 2014/2015

Pierre & Vacances Tourisme Europe

- Une « arrière-saison » en croissance sur les destinations mer (septembre / Toussaint / Ponts des 1er et 11 novembre) => CA : +5%
- Des bonnes perspectives sur la saison hiver montagne avec :

- une croissance du chiffre d'affaires sur les résidences Premium,
- une hausse des prix moyens de vente nets,
- une croissance de l'activité sur le cœur des vacances scolaires de février

Center Parcs Europe

- Des réservations en croissance (>+4%)
- Des tendances en hausse dans tous les pays (y compris en France), tirées par une progression du taux d'occupation.

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

3 Tourisme : perspectives

Organisation opérationnelle : Une équipe professionnelle structurée

Martine BALOUKA-VALETTE

Directrice Générale Tourisme
Pierre & Vacances-Center Parcs

Communication Tourisme / Planet PV

Charles Antoine PINEL

Directeur Général Business Line
Pierre & Vacances Tourisme

Mark Haak Wegmann

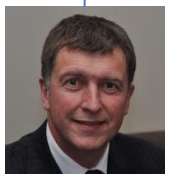
Directeur Général Business Line
Center Parcs Europe

Laurent BASNIER

Directeur Général Délégué
Adagio

Laurent CURUTCHET

Directeur Général Délégué e-Commerce/ Ventes Tourisme



Paul COLLINSON

Directeur Innovation Opérationnelle et Systèmes d'information (DIOSI)

Croissance du chiffre d'affaires et de la marge

- Stratégie produit-prix-client des marques
- Développement du taux d'occupation et des REVPAR (en lien avec la direction des ventes)
- Expérience clients sur site
- Maîtrise des coûts sites

Renforcer la performance de la distribution

- Développement des ventes directes via une dynamisation du e-commerce et du Marketing Direct
- Optimisation des ventes intermédiées tous canaux , et de l'international
- Efficacité des forces de vente

Technologie au service de la performance opérationnelle

- Transformation des processus et modes opératoires
- Mise en œuvre et déploiement de la stratégie digitale
- Connectivité de la distribution
- Performance du système d'information

Offre produit : Un renforcement de la proposition de valeur (1/4)

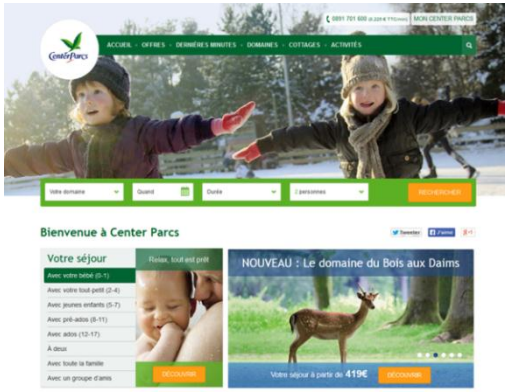
Une marque « concept », unique en Europe

- **Une expérience client originale et thématisée dans chacun des 24 Domaines, s'adressant spécifiquement à chaque segment de clientèle :**

- Mise en œuvre progressive de plus de 80 nouvelles activités (dont 30 d'ici la fin 2014), en cohérence avec les segments de clientèles prioritaires

- **En 2015, ensemble des activités accessibles à la pré réservation à la carte sur les sites Web de la marque, permettant de maximiser les revenus des services additionnels**

- **Lancement de la nouvelle plateforme de marque à partir de Janvier 2015, centrée sur l'expérience client**



Intensifier la fréquentation des familles - Fidéliser et attirer de nouvelles clientèles

Offre produit : Un renforcement de la proposition de valeur (2/4)

Pierre & Vacances — Le premier réseau de Résidence de Tourisme en France et en Espagne

- **Structurer et enrichir les services (différenciant de la location par les particuliers) :**

En toute liberté — LES ARRIVÉES LIBRES CHEZ Pierre & Vacances

- Plus de **flexibilité** avec des arrivées et départs possibles tous les jours
- Des propositions de **services packagées, présentés en prix par personne**:

à la montagne : Hébergement + forfait RM | Hébergement + forfait RM + Matériel de Ski

à la mer : Appartement + Formule Club | Appartement + Formule Club + Demi-pension

- Une montée en gamme des services proposés sur tous les labels, par exemple : « **DELUXE@HOME** » pour Pierre & Vacances Premium : coffret de bienvenue, service hôtelier quotidien…

- **Renforcement de l'offre** Pierre & Vacances premium

FAUCHON PARIS — Breakfast Premium Semaine et Week-end

- Développement des partenariats haut de gamme avec des marques de renom
- De nouvelles résidences : Roquebrune Cap Martin, Guadeloupe , Biarritz, Cannes-Mandelieu, Île de Ré, Douarnenez, Flaine Les Terrasses d'Helios

- **Développement de l'activité de commercialisation touristique :**

- Pour l'été 2015 : 8 nouvelles résidences en Italie et 6 au Portugal.

Offre produit :
Un renforcement de la proposition de valeur (3/4)

maeva.com

Une mutation en marche vers de nouveaux modèles de distribution et de gestion locative

- **Nouvelle plateforme depuis Juin 2014**

- Une promesse distributeur forte :
  - ➢ Le choix
  - ➢ La disponibilité en temps réel
  - ➢ Le prix
  - ➢ Des offres exclusives
  - ➢ Des conditions de paiement sécurisées et avantageuses (en 3 fois sans frais)
  - ➢ Une approche communautaire avec des avis client disponibles en ligne (50.000)

- 4000 produits aujourd'hui, 400 nouveaux pour l'hiver.

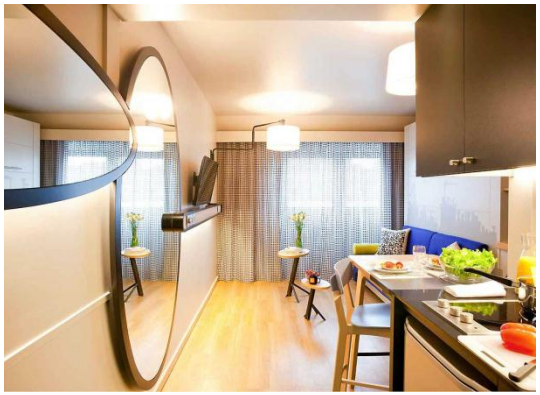
- **Enrichissement de l'offre par le développement des mandats**

Offre produit : Un renforcement de la proposition de valeur (4/4)

Un modèle économique résilient
en adéquation avec l'environnement économique actuel

- **98 appart'hotels, parc en forte croissance :**
  - 51 Adagio, 47 Adagio access.
  - 15 appart'hotels ouverts dans les 12 derniers mois.
- **Accélération du développement à l'international :**
  - 23 appart'hotels en dehors de la France.
  - Londres (2) et Edinbourg complètent l'offre Adagio au UK (Liverpool et Birmingham).
  - Ouverture en franchise de nouveaux territoires : Brésil, Emirats Arabes, Qatar, Russie.
  - Attractivité du modèle de développement 'franchisés' : 14 nouvelles franchises et master-franchises.
- **Innovation produit sur toutes les gammes**
  - Nouveau concept access déployé depuis fin 2014
  - Introduction d'une gamme 'Premium'
  - Introduction d'un site de ventes mobile et d'une application.

Adagio Premium West Bay Doha (Qatar)



Adagio Access Munich Olympiapark

Digital : Déploiement en cours de la stratégie numérique

Sites Internet et Mobiles

- Center Parcs
  - Refonte du site Internet (navigation inspirationelle / ergonomie)
  - Premier trimestre 2015 : Activités directement accessibles avant séjour sur le site internet

- Pierre & Vacances
  - Déploiement du site mobile à l'ensemble des pays (B2C)
  - Lancement des formules packagées en prix par personne (couloir de vente spécifique)
  - Premier Trimestre 2015 :
    - Optimisation des fonctionnalités de recherche
    - Intégration des avis clients tripadvisor zoover dans le site de la marque

Expérience client Groupe

- Planet
  - Application mobile gratuite destinée à accompagner nos clients pendant leur séjour
  - Programme d'avantages qui récompense la fidélité de nos clients vis-à-vis de nos marques PV et CP

Digital : Déploiement en cours de la stratégie numérique

Réseaux Sociaux

- Management actif des communautés
- Mise en place d'animations relayées dans les réseaux sociaux (#foodtrucksurleau, Kids climate conference, Go Pro Videos…)
- Programme de production de contenu spécifique

Nouvelles plateformes technologiques

- Mise en œuvre de nouveaux programmes d'e-mails transactionnel automatisés et ciblés
- Migration de l'ensemble des sites Internet sur une plateforme unique

Renforcement des expertises e-commerce du Groupe

- Internalisation des savoir faire et recrutement d'experts métiers (optimisation des campagnes / Web-analytics / Pilotage de la performance)
- Renforcement des équipes e-commerce internationales

Optimisation de la Distribution

Distribution Directe

- **Mise en ligne des ventes de services et activités (à la carte / packagés)**
- **Audit du Call Center pour optimiser le taux de conversion**
- **Pour Pierre & Vacances, adaptation des prix et des coûts de production aux différentes durées de séjour et à leurs évolutions (courts séjours / long séjours)**

Distribution Indirecte

- **Développement de la connectivité aux partenaires distributeurs**
  - Information en temps réel produits, tarifs et disponibilités
  - Connectivité des réservations avec nos différents partenaires
- **Renégociation des commissions avec l'ensemble des partenaires**

Marketing Direct

- **Mise en place référentiel client unique Groupe**
- **Amélioration ciblages des campagnes CRM (e-mail transactionnels)**

Coûts : poursuite des réductions de charges

Réduction des coûts de siège et sites

- **Optimisation de la distribution**
  - Audit du call-center pour diminuer les coûts de production
  - Dématérialisation des documents clients (correspondances / documents de voyage …)
  - Réduction du nombre de catalogues et rationalisation des formats
    (Report d'une partie des économies dégagées sur le Digital)
- **Optimisation et automatisation des processus de back-office**
- **Rationalisation des effectifs en fonction de l'évolution du nombre d'appartements gérés (sites / siège)**

Flexibilisation des coûts de personnel

- **Développement des contrats CDD, saisonniers, temps partiels, contrats d'alternance, stagiaires, permettant :**
  - De s'adapter à la saisonnalité de l'activité
  - De maîtriser les coûts horaires
- **Accompagnement des mobilités / politiques de formation**

Politique de renouvellement des baux et modes de gestion alternatifs (1/2)

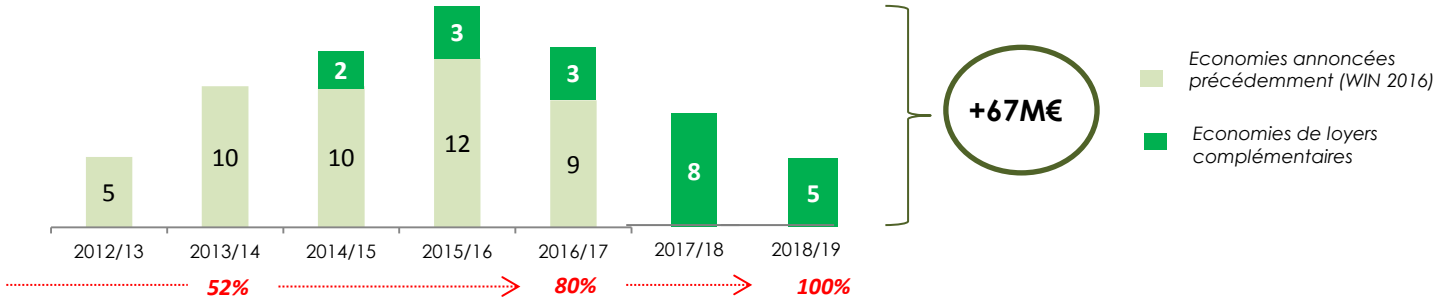
Pierre & Vacances

Un renforcement de la politique de renouvellement des baux contribuant à l'amélioration des performances de PV

- **A l'échéance des baux, proposition systématique de poursuite de gestion par le Groupe**, tenant compte du potentiel touristique de chaque résidence :
  - Maintien ou ajustement du loyer fixe
  - Loyers variables avec minimum garanti
  - Gestion en mandat
- **Activation des échéances triennales pour certaines résidences**

⇒ **Sur la période 2013- 2019 :**

- La réduction de la charge de loyers PV (indexation comprise et hors développement de l'offre)**, sera portée à 67 M€, dont 54 M€ entre 2013 et 2017 vs. 46 M€ annoncés précédemment) ;**



% des 30 000 baux individuels PV (base 2010) ayant fait l'objet d'une campagne de renouvellement depuis 2010

- **Plus de 12 000 appartements auront été rénovés, pour un montant total de près de 100 M€ financés par leurs propriétaires.**

Politique de renouvellement des baux et modes de gestion alternatifs (2/2)

Le mandat comme relais de croissance

- **Une activité sans engagements financiers**

– Revenu versé uniquement en fonction du chiffre d'affaires généré

– Des réponses aux échéances de baux, permettant de conserver les destinations et stocks sur les sites les moins contributifs

- **Un relais de croissance de chiffre d'affaires**

– Un business modèle basé sur des commissions de commercialisation et de frais de gestion :

  - Commercialisation : 15% à 20% TTC du tarif public
  - Gestion : 13,5% HT du tarif public – frais de commercialisation

1. Une position réaffirmée de leader des résidences de tourisme

2. Une stratégie de croissance et de différentiation par :

- La dynamisation de l'offre produit avec un renforcement de l'expérience et de la proposition de valeur client
- Le développement d'une relation client numérique et personnalisée
- L'optimisation des modes de distribution par marques / marchés
- De nouveaux modèles de commercialisation et de gestion locative

3. Une poursuite des réduction de coûts par :

- Le renforcement de la politique de renouvellement des baux, conduisant à une réduction de la charge de loyers de 67 M€ entre 2012/13 et 2018/19
- La flexibilisation des charges
- La simplification des processus et modes opératoires

OBJECTIFS :

- **Un retour à la profitabilité opérationnelle dès 2014/2015**
- **Une marge de 5% (ROC / CA) à horizon 2017**

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

4 Des développements immobiliers européens d'envergure

Des systèmes de financement et des modalités de gestion diversifiés

Une commercialisation immobilière diversifiée

- Auprès d'investisseurs particuliers
  - En France, rentabilité attractive sur un placement « valeur refuge »
  - Extension en Allemagne (Bostalsee) aux Pays Bas et en Belgique

- Auprès d'investisseurs institutionnels
  - 7 blocs de cottages du Center Parcs de la Vienne vendus à des institutionnels pour un montant de 181,2 M€ HT
  - 1 bloc de cottages de Villages Nature vendu après d'un institutionnel pour un montant de 10,8 M€ HT

Des partenariats publics-privés

- Pour le financement des infrastructures et des équipements de loisirs

Des formules de vente innovantes

- En Allemagne, pour le Center Parcs de Bostalsee : loyers fixes de 5% non indexés ou loyers variables avec minimum garanti de 3%

Des modalités de gestion diversifiées

- Par bail (en loyers fixes ou variables), par mandat de gestion (Espagne, Maroc), ou en franchise (Adagio)

Domaine du Bois aux Daims (Vienne)

- 800 COTTAGES sur 264 hectares
- INVESTISSEMENT : 350 M€, dont 138 M€ d'équipements financés par une SEM (Département de la Vienne, région Poitou-Charentes , CDC,…)
- COTTAGES acquis par 7 investisseurs institutionnels et des particuliers
  => A ce jour, 97% commercialisés.
- UNE THEMATIQUE ANIMALIERE
- OUVERTURE : juin 2015

Roybon (Isère)

- 1000 COTTAGES
- DEFRICHEMENT en cours après délivrance des dernières autorisations (loi sur l'eau et espèces protégées)
- MONTAGE FINANCIER EN COURS
- OUVERTURE PREVISIONNELLE : 2017

Mid-Size : Bourgogne & Franche-Comté, Lot-et-Garonne

- 400 COTTAGES par Domaine
- INVESTISSEMENT : 170 M€ par Domaine, dont 67 M€ d'équipements financés par des Sociétés d'Economies Mixtes
- OUVERTURES PREVISIONNELLES : étés 2018 et 2019

Center Parcs Allemagne, Belgique et Pays-Bas

Algau (Baden-Wurttemberg)

- 750 COTTAGES
- INVESTISSEMENT : 250 M€

  Négociations en cours avec investisseurs institutionnels européens
- OUVERTURE PREVISIONNELLE : 2018

Vielsam (Ardennes belges)

- Domaine existant Sunparks transformé en Center Parcs par :

  – Renforcement des équipements (financements publics majoritaires)
  – Rénovation de 350 cottages par promotion immobilière de vente à la découpe
  – Commercialisation immobilière en cours

Port Zelande (Pays-Bas)

- Domaine existant localisé dans l'une des régions touristiques hollandaises les plus réputées
- Rénovation de 650 cottages par promotion immobilière (lancement commercial en janvier 2015)

VILLAGES NATURE

Villages Nature

- CONCEPT INEDIT « ONE PLANET LIVING » :
  - Co-entreprise 50/50 créée par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs et Euro Disney S.C.A.
  - Une innovation majeure en matière de tourisme durable, fondée sur la quête d'harmonie entre l'Homme et la Nature
  - Toutes les autorisations administratives délivrées et exemptes de recours
  - Phase 1 : 1 730 cottages / appartements

- ACCORDS DE FINANCEMENT FINALISES :
  - Equipements de loisirs et commerciaux acquis par un groupement d'investisseurs institutionnels
  - Cottages et appartements principalement acquis par une société détenue majoritairement par EUROSIC et revendus à l'unité à des investisseurs particuliers (plus de 230 à date)

- TRAVAUX DE VRD ET D'INFRASTRUCTURES EN COURS

- OUVERTURE PREVISIONNELLE DE LA 1ère TRANCHE DE LA PHASE 1 (916 cottages et appartements) : 2016.

Pierre & Vacances Premium

Flaine – Les Terrasses d'Helios

- Résidence Pierre et Vacances premium 5 étoiles
- 119 appartements « ski aux pieds »
- Piscine intérieure chauffée, jacuzzi extérieur, hammam et Spa Deep Nature
- Ouverture : décembre 2014

Deauville – Presqu'île de la Touque

- Résidence Pierre et Vacances 5 étoiles
- 161 appartements en bord de mer avec piscine et Spa
- Une situation exceptionnelle entre Deauville et Trouville
- Démarrage des travaux à l'été 2014
- Ouverture prévisionnelle : 2017

Méribel – Les Ravines

- Résidence Pierre et Vacances premium 5 étoiles
- 93 logements avec piscine et Spa
- Un projet partie intégrante du cœur de Méribel
- Ouverture prévisionnelle : 2018

Espagne & Maroc

Espagne

- Pierre & Vacances Espagne gère aujourd'hui, principalement pour le compte de banques, 2500 logements par bail ou contrat de gestion sur la Costa Brava, la Costa Dorada et la Costa Del Sol.
- Croissance prévisionnelle sur les 3 prochains exercices : 2000 appartements supplémentaires

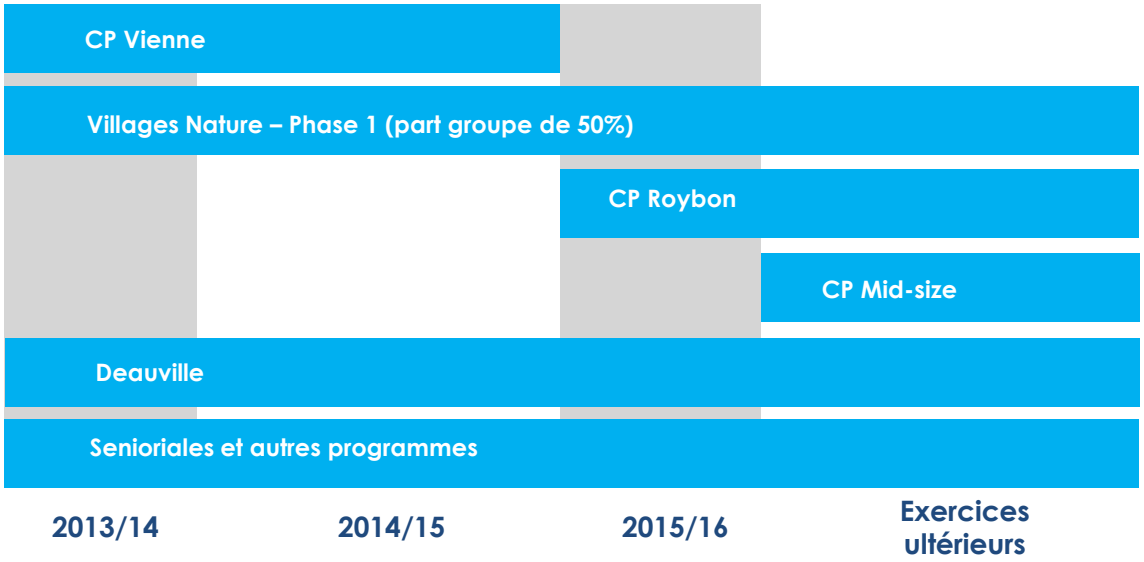
Maroc

- Un concept touristique et immobilier de village Pierre et Vacances inédit au Maroc
- Partenariat entre la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc (CDG) et Pierre et Vacances
  - CDG : financement et maîtrise d'ouvrage
  - PV : mandat de gestion des résidences touristiques, participation de 25 % dans la promotion immobilière.
- 3 sites : Marrakech, Salda, Taghazout
- 1 400 appts/maisons de Résidences Touristiques, 920 apparts/maisons de Résidences Immobilières
- Ouverture prévisionnelle : 2017 pour Marrakech

1. **Des modes de financement et des modalités de gestion diversifiés**

2. **Des projets de développements d'envergure en Europe**

Un potentiel de programmes immobiliers de près de 2 milliards d'euros



Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

5 Conclusion

Conclusion

1. **Des résultats 2013/2014 en forte amélioration :**

⇒ Chiffre d'affaires en croissance de +9%

⇒ Résultat opérationnel courant multiplié par 4,5

2. **Tourisme : un plan stratégique en accélération opérationnelle**

⇒ Renforcement de la proposition de valeur client

⇒ Optimisation des modes de commercialisation et de gestion locatives

⇒ Poursuite de la réduction des coûts / renforcement de la politique de renouvellement des baux

→ **Objectifs :**
- **2014/2015 : retour à la profitabilité opérationnelle**
- **2016/2017 : marge opérationnelle courante de 5%**

3. **Immobilier : un développement ciblé sur des marques / marchés porteurs**

⇒ Développement de Center Parcs en France et en Allemagne, d'Adagio et du label PV Premium

→ **Un potentiel de près de 2 milliards d'euros**

OBJECTIF GROUPE :

Une marge de 5%-6% (ROC / CA) à horizon 2017