

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
2019/2020



Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Sommaire

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
1.1 Faits marquants.....	3
1.1.1 Incidence de la crise sanitaire du Covid-19 sur les activités du Groupe et ses financements	3
1.1.2 Plan stratégique Change Up	3
1.1.3 Evolution de l'offre touristique	4
1.1.4 Franchissements de seuil.....	4
1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2019/2020	5
1.2.1 Activité et résultats du 1 ^{er} semestre 2019/2020 (1 ^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020)	5
1.2.2 Investissements et structure financière.....	8
1.3 Perspectives	12
1.4 Tableaux de réconciliation	13
2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS	16
2.1 Compte de résultat consolidé	16
2.2 Etat du résultat global.....	17
2.3 Bilan consolidé	18
2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé	19
2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés	20
2.6 Notes annexes aux comptes consolidés.....	22
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	58
4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	59

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 Faits marquants

1.1.1 Incidence de la crise sanitaire du Covid-19 sur les activités du Groupe et ses financements

En application des mesures d'urgence sanitaire décidées par les pouvoirs publics des pays dans lesquels Pierre & Vacances-Center Parcs est implanté, le Groupe a fermé la quasi-totalité des sites qu'il exploite sur une période s'étalant de la mi-mars à début juin.

Concernant le 1er semestre de l'exercice (1er octobre – 31 mars), le manque à gagner en terme de chiffre d'affaires de location s'élève à 31 millions d'euros (arrêt d'activité sur la dernière quinzaine de mars). Le chiffre d'affaires du 3ème trimestre sera le plus fortement impacté, avec deux mois d'absence d'activité et une reprise très progressive en juin.

Dans ce contexte, des mesures exceptionnelles de réduction des coûts et de préservation de la trésorerie ont été mises en œuvre : flexibilisation des charges de personnels par le recours à l'activité partielle, adaptation des dépenses sur sites, suspension du paiement des loyers pendant les périodes de fermeture. Par ailleurs, des négociations sont en cours auprès des investisseurs propriétaires quant à l'incidence de la crise sur les conditions financières du bail.

Le Groupe a également mobilisé l'ensemble de ses sources de financement afin de surmonter la période d'absence de revenus touristiques. Au 31 mars 2020, la trésorerie disponible s'élève ainsi à 253 millions d'euros. En complément, et compte tenu de l'incertitude liée au rythme de reprise de l'activité, le Groupe a obtenu auprès de son pool de banques un Prêt Garanti par l'Etat d'un montant de 240 millions d'euros. De plus, les prêteurs bancaires et obligataires ont unanimement consenti à renoncer à l'engagement du Groupe de respecter son niveau de Ratio financier au 30 septembre 2020 et donné une marge de manœuvre complémentaire sur le Ratio à respecter au 30 septembre 2021. Par ailleurs, l'échéance de la ligne revolving de 200 millions d'euros, de maturité initiale mars 2021, a été prolongée de 18 mois.

L'obtention de l'ensemble de ces assouplissements sur les financements du Groupe et du Prêt Garanti par l'Etat illustre la confiance de nos partenaires financiers en notre capacité à gérer cette période difficile et à capter la croissance attendue de la demande d'une clientèle familiale pour des séjours touristiques de proximité dans la suite du déconfinement.

1.1.2 Plan stratégique Change Up

Le 29 janvier 2020, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a présenté son plan stratégique à l'horizon 2024, **Change Up**. Ce plan ambitionne à la fois de dynamiser la croissance organique des activités du Groupe en optimisant l'existant, et de conduire un développement sélectif avec de stricts critères de rentabilité.

Les objectifs financiers de ce plan sont les suivants :

- croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires hébergement de +6% (+4,7% à périmètre constant)
- marge opérationnelle courante des business lines touristiques de 5% en 2022 et de 9% en 2024
- génération de trésorerie d'environ 350 millions d'euros sur la période du plan, soutenus par un plan d'économies de 50 millions d'euros.

Pour plus d'information sur le plan Change Up, se reporter au communiqué de presse et à la présentation du 29 janvier 2020, disponibles sur le site web du Groupe : www.groupepvcp.com

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les performances opérationnelles du Groupe au 15 mars 2020, avant l'annonce des mesures liées à la crise sanitaire, étaient en avance par rapport aux objectifs fixés dans le plan Change Up. Ainsi, le chiffre d'affaires des activités touristiques était en croissance de +6,7% à périmètre constant (vs +4,7% attendus en moyenne annuelle), tirée par le pôle Center Parcs qui bénéficie des premiers effets des rénovations de Domaines.

Le déploiement du plan s'est par ailleurs poursuivi pendant la période de confinement :

- opérationnellement, par la réalisation de travaux de rénovation des Domaines Center Parcs aux Pays Bas / Belgique / Allemagne,
- au plan social, par les processus d'information / consultation du Comité Social et Economique sur le projet de transformation des structures, qui se sont achevés le 14 avril 2020 avec la restitution des avis de ce Comité. Le 10 juin, la Direction Régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi a par ailleurs validé le PSE, préalable nécessaire à sa mise en œuvre.
- le plan de réduction des coûts est en cours de déploiement (sécurisation des économies attendues sur la durée du plan et réalisation de premières économies sur les dépenses marketing).

1.1.3 Evolution de l'offre touristique

Ouverture de la résidence 5* l'Hévana à Méribel

Le 13 décembre, la résidence PV premium l'Hévana a ouvert ses portes dans la station de Méribel. Cette résidence 5 étoiles située au cœur de la station comprend 95 appartements et un espace détente de 200m2 avec piscine intérieure et jacuzzi, qui vient souligner la montée en gamme de la marque Pierre & Vacances. La résidence a connu un grand succès commercial dès sa première saison hiver, avec un taux d'occupation de 94% sur le 2^{ème} trimestre de l'exercice.

Développement de l'offre Adagio

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, Adagio a ouvert une nouvelle résidence Adagio Access à Paris (Nation).

1.1.4 Franchissements de seuil

La Financière de l'Echiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse :

- le 13 décembre 2019, le seuil de 5% des droits de vote de Pierre et Vacances SA et détenir pour le compte desdits fonds, 643 000 actions représentant autant de droits de vote, soit 6,56% du capital et 4,66% des droits de vote ;
- le 24 janvier 2020, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA et détenir pour le compte desdits fonds, 471 983 actions représentant autant de droits de vote, soit 4,81% du capital et 3,42% des droits de vote.

Moneta Asset Management, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi :

- en hausse, le 5 février 2020, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA et détenir, pour le compte desdits fonds, 510 000 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,20% du capital et 3,69% des droits de vote ;
- en baisse, le 21 février 2020, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA et détenir, pour le compte desdits fonds, 488 240 actions représentant autant de droits de vote, soit 4,98% du capital et 3,54% des droits de vote ;
- en hausse, le 26 février 2020, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances SA et détenir, pour le compte desdits fonds, 497 419 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,07% du capital et 3,60% des droits de vote.

Phison Capital a déclaré avoir franchi en hausse, le 12 mars 2020, le seuil de 5% du capital de Pierre et Vacances et détenir, à cette date, 497 200 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,07% du capital et 3,60% des droits de vote.

L'ensemble de ces franchissements de seuil résultent d'acquisitions / cessions d'actions Pierre et Vacances sur le marché.

1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2019/2020

Remarque liminaire :

La norme IFRS 11 « Partenariats », applicable pour le Groupe depuis l'exercice 2014/2015, entraîne la consolidation des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. La norme IFRS 16 « Contrats de location », appliquée aux états financiers consolidés primaires pour la première fois au titre du présent semestre, conduit à reconnaître au bilan tous les engagements de location, et à annuler, dans les comptes consolidés, une quote-part du chiffre d'affaires et de la plus-value au titre des cessions réalisées dans le cadre des opérations immobilières avec des tiers (compte tenu des droits d'usufruit détenus par le Groupe).

Toutefois, afin de refléter la réalité opérationnelle des métiers du Groupe et la lisibilité de leur performance, les données du Reporting de gestion opérationnelle du Groupe, telles que suivies par le Management, continuent d'intégrer proportionnellement les résultats des co-entreprises et n'intègrent pas l'application de la norme IFRS 16.

La communication financière du Groupe est en ligne avec le Reporting opérationnel. En conséquence, les éléments financiers et les indicateurs commerciaux commentés ci-après sont présentés :

- hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers ;
- hors application d'IFRS 11 pour les éléments de compte de résultat (sans changement par rapport à la présentation du reporting opérationnel historique du Groupe)

Pour rappel, le Reporting opérationnel du Groupe tel que suivi par le Management, conformément à la norme IFRS 8, est présenté dans la Note 3 – Informations par secteur opérationnel de l'annexe aux comptes consolidés semestriels au 31 mars 2020.

Un tableau de réconciliation avec les états financiers primaires est présenté au paragraphe 1.4.

1.2.1 Activité et résultats du 1^{er} semestre 2019/2020 (1^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020)

1.2.1.1 Chiffre d'affaires

en millions d'euros	2019/2020 selon reporting opérationnel	2018/2019 selon reporting opérationnel	Evolutions	Evolutions à données comparables (*)
Tourisme	547,4	543,5	+0,7%	
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	226,8	243,5	-6,9%	
- Center Parcs Europe (**)	320,6	299,9	+6,9%	
dont chiffre d'affaires de location	367,1	367,6	-0,1%	+6,7%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	155,8	170,1	-8,4%	+2,0%
- Center Parcs Europe (**)	211,3	197,5	+7,0%	+10,2%
Immobilier	148,6	194,7	-23,7%	
Total 1^{er} semestre	696,0	738,1	-5,7%	

(*) Retraitement de l'incidence :

- de la fermeture des sites à compter de la mi-mars 2020 (retraitement du chiffre d'affaires location réalisé sur la même période en 2018/19, soit 31 M€)

- sur le pôle PVTE, de la réduction nette du parc exploité, liée à :

- sur la destination montagne : incidence des non-renouvellements de baux, partiellement compensée par l'ouverture de 2 résidences à Méribel et Avoriaz ;
- sur les résidences Adagio : incidence des rénovations de sites (stock non commercialisé), partiellement compensée par l'annualisation de l'exploitation de 3 résidences et de la livraison d'une résidence à Paris

- sur le pôle CPE, de la croissance nette du parc exploité, principalement liée à la reprise de l'exploitation du Center Parcs de l'Ailette, fermé pour rénovation au 1^{er} trimestre 2018/2019, et du Center Parcs d'Allgau, partiellement exploité au cours du 1^{er} trimestre de l'exercice précédent.

- d'une journée de vacances supplémentaire au T1 2019/20 vs T2 2018/19

(**) Y compris Villages Nature Paris (13,4 M€ au S1 2019/2020, donc 9,4 M€ de CA location)

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

• Chiffre d'affaires touristique

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020, le chiffre d'affaires des activités touristiques s'élève à 547,4 millions d'euros, en **croissance de +0,7%** par rapport au 1^{er} semestre 2018/2019.

Cette stabilité résulte de l'effet contrasté :

- de très bonnes performances opérationnelles pour l'ensemble des marques, réalisées sur le semestre en amont de la crise, avec une croissance du chiffre d'affaires de location de +6,7% ;
- de l'incidence de la crise du Covid 19 qui se traduit par une perte de chiffre d'affaires hébergement de 31 millions d'euros (15 millions d'euros sur le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe et 16 millions d'euros sur le pôle Center Parcs Europe) lié à la fermeture de la quasi-totalité de nos sites sur la deuxième quinzaine de mars.

La croissance du chiffre d'affaires de location de 6,7% hors Covid 19 est essentiellement liée à une hausse du prix moyen de vente net et concerne à la fois:

- ✓ Center Parcs Europe : +10,2% à données comparables.

La croissance affichée au 1^{er} trimestre de l'exercice (+9,3%) s'accélère au 2^{ème} trimestre (+11,5%). La progression de l'activité concerne à la fois les Domaines situés aux Pays Bas, Allemagne et Belgique (+11,1%) sur le semestre, et les Domaines français (+8,9% sur le semestre, dont +7,4% pour les Domaines Center Parcs et +19,7% pour Villages Nature Paris).

- ✓ Pierre & Vacances Tourisme Europe : +2,0% à données comparables.

Cette évolution est tirée par les résidences montagne (+3,2%), qui bénéficient d'une progression des prix moyens de vente nets de près de 8% et d'un taux d'occupation moyen de 93% sur le 2^{ème} trimestre, et par l'ensemble des destinations « mer » (+ 3,2%). L'activité des résidences Adagio est stable sur la période.

• Chiffre d'affaires du développement immobilier

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020, le chiffre d'affaires du développement immobilier est de 148,6 millions d'euros, résultant principalement de la contribution des résidences PV premium de Méribel (30 millions d'euros) et d'Avoriaz (7 millions d'euros), du Center Parcs Lot-et-Garonne (16 millions d'euros), des résidences Senioriales (23 millions d'euros) et des opérations de rénovation de Domaines Center Parcs (58 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018/2019 enregistrait notamment la contribution d'opérations de rénovation de Domaines Center Parcs pour un montant de 127,5 millions d'euros (essentiellement lié au décalage de 2017/2018 à 2018/2019 de la signature de ventes en blocs des programmes immobiliers de rénovation en Belgique et aux Pays-Bas).

Les **réservations immobilières** enregistrées au 1^{er} semestre de l'exercice auprès d'investisseurs particuliers, encore peu affectées à ce stade par le fort ralentissement du marché immobilier lié à la crise du Covid-19, représentent un volume d'affaires de 125,4 millions d'euros, vs. 132,2 millions d'euros au même semestre de l'exercice précédent.

1.2.1.2 Résultats

Les résultats du Groupe au 31 mars 2020, structurellement déficitaires sur le 1^{er} semestre de l'exercice du fait de la saisonnalité de ses activités, ne reflètent pas la dynamique de croissance du Groupe, pénalisée par les premiers effets de la crise du Covid-19.

en millions d'euros	S1 2020	S1 2019 proforma*
Chiffre d'affaires	696,0	738,1
Résultat opérationnel courant	-125,6	-111,5
Tourisme	-116,7	-104,3
Immobilier	-9,0	-7,2
Résultat financier	-10,5	-10,2
Autres charges et produits non opérationnels	-10,6	-3,9
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	-0,6	-1,3
Impôts	1,6	5,9
Résultat net	-145,8	-121,0
<i>Part du Groupe</i>	-145,8	-121,0
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	0,0	0,0

* données retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 (+0,1 million d'euros sur le résultat net)

Le résultat opérationnel courant s'établit à -125,6 millions d'euros (vs. -111,5 millions au 1^{er} semestre 2018/2019).

La dynamique de croissance des performances financières, amorcée sur les premiers mois de l'exercice, a été brutalement freinée par la fermeture de la quasi-totalité des sites sur la deuxième quinzaine de mars. Le manque à gagner en terme de chiffre d'affaires hébergement est estimé à 31 millions d'euros au 1^{er} semestre, alors que le plein effet des mesures de réduction de coûts mises en place pour atténuer l'incidence de la crise sera constaté à compter du 2nd semestre de l'exercice. L'incidence de la crise sur le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre est ainsi estimée à 30 millions d'euros.

Hors prise en compte de cet effet, le résultat opérationnel courant des activités touristiques est en croissance de +17% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, générée principalement par la progression de l'activité (+24 millions d'euros) et par une réduction des dépenses marketing (+4 millions d'euros).

Ces gains permettent de compenser la saisonnalité des nouvelles destinations mer en Espagne et maeva.com (-3 millions d'euros), l'incidence des fermetures temporaires de sites en cours de rénovation (-2 millions d'euros) et les coûts liés à l'inflation sur les charges (estimés à -5 millions d'euros).

Les autres charges et produits non opérationnels intègrent principalement les premiers coûts de restructuration et de désengagement de sites dans le cadre de la mise en place du plan Change Up.

Le résultat net est de -145,8 millions d'euros, vs. -121,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018/2019, dans un contexte de début de crise sanitaire.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1.2.2 Investissements et structure financière

1.2.2.1 Principaux flux de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	S1 2020	S1 2019 proforma*
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-130,3	-102,9
Variation du besoin en fonds de roulement	-11,4**	+32,6**
Flux provenant de l'activité	-141,7	-70,3
Investissements nets liés à l'exploitation	-22,2	-20,7
Investissements nets financiers	-5,0	-3,1
Acquisition de filiales	-0,2	-1,3
Flux affectés aux investissements	-27,4**	-25,1**
Flux de trésorerie opérationnels	-169,1	-95,4
Flux affectés au financement	+23,8	-5,4
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-145,3	-100,7

* données retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 (+0,1 million d'euros sur le résultat net)

** Reclassement de la remontée de résultat des sociétés mises en équivalence (+ 0,7 million d'euros au S1 2019/20 et + 2,3 millions d'euros au S1 2018/19) des flux affectés aux investissements aux flux provenant de l'activité (variation de BFR).

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1^{er} semestre de l'exercice résulte principalement du caractère saisonnier des activités du pôle touristique, conduisant structurellement le Groupe à enregistrer une capacité d'autofinancement négative sur la période.

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère au 1^{er} semestre 2019/2020 un **besoin de trésorerie** de -141,7 millions d'euros, **contre -70,3 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent**.

Cette évolution résulte :

- de la dégradation de la **capacité d'autofinancement** (-130,3 millions d'euros, à comparer à -102,9 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent), résultant principalement de l'évolution du résultat entre le 1^{er} semestre des exercices 2018/2019 et 2019/2020 (incidence de la crise du Covid-19 sur les activités du Groupe et des premiers coûts liés à la mise en place du plan Change Up).
- du besoin de trésorerie généré par la **variation du besoin en fonds de roulement** (-11,4 millions d'euros, à comparer à +32,6 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent), essentiellement lié au ralentissement des réservations touristiques du fait de la crise sanitaire (alors que le 1^{er} semestre de l'exercice précédent enregistrerait un niveau de réservations élevé) et à l'activité immobilière (lancement des travaux du Center Parcs Lot-et-Garonne et d'une résidence Pierre & Vacances à Avoriaz notamment).

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à -27,4 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 17,6 millions d'euros, dont :
 - 12,0 millions d'euros d'investissements pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe, dont 5,2 millions d'euros sur les villages belges, 2,8 millions d'euros sur les villages néerlandais, 2,4 millions d'euros sur les villages français et 1,6 million d'euros sur les villages allemands.
 - 5,6 millions d'euros d'investissements sur les résidences et villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe, dont 2,8 millions d'euros sur les sites Pierre & Vacances en France métropolitaine, 1,6 million d'euros pour la rénovation des villages aux Antilles, 0,7 million d'euros sur les résidences Adagio et 0,5 million d'euros sur les résidences en Espagne ;
- les investissements réalisés sur les systèmes informatiques pour 4,1 millions d'euros (serveurs informatiques, sites web, CRM, ...);
- des dépôts et cautionnements pour un montant net de 2,8 millions d'euros ;

- une caution accordée dans le cadre de travaux de rénovation en Espagne pour un montant de 1,9 million d'euros.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement s'établissent à +23,8 millions d'euros et concernent principalement :

- un emprunt contracté dans le cadre du développement immobilier d'une résidence à Avoriaz pour un montant de 12,5 millions d'euros ;
- des crédits d'accompagnement immobiliers (net des remboursements) de 11,2 millions d'euros sur les programmes Les Senioriales ;

1.2.2.2 Eléments bilantiels

▪ Structure du bilan

Compte tenu des principes de gestion adoptés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans le cadre de l'exploitation de ses activités de tourisme et de développement immobilier, la contribution de ces deux activités au bilan consolidé présente certaines particularités.

L'activité touristique est une activité peu capitalistique, le groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences ou villages qu'il exploite. Ainsi, les investissements portent essentiellement sur :

- le mobilier des appartements vendus non meublés à des investisseurs particuliers ;
- les services généraux des résidences ;
- les équipements de loisirs des villages (centres aquatiques, installations sportives et de loisirs, clubs pour enfants, etc.) ;
- une partie des locaux commerciaux (restaurants, bars, salles de séminaires, etc.).

La propriété de ces actifs garantit au Groupe la pérennité de son exploitation sur les sites concernés. À noter cependant que, sur Center Parcs, les baux conclus avec des institutionnels sont « triple nets » : les investissements sur les équipements centraux et les cottages sont à la charge du groupe.

Le besoin en fonds de roulement dégagé par l'activité touristique, structurellement négatif, varie très fortement en cours d'exercice en fonction des saisons.

Concernant les activités de développement immobilier, il convient de distinguer l'activité de construction de programmes immobiliers neufs, des opérations immobilières de rénovation.

- ✓ Les **programmes neufs de résidences et villages Pierre & Vacances** en France sont généralement peu mobilisateurs de fonds propres, et présentent les caractéristiques financières suivantes :
 - concernant chaque nouvelle résidence, mobilisation de fonds propres correspondant à environ 10 % du prix de revient HT ;
 - mise en place de crédits d'accompagnement affectés opération par opération ;
 - poids relatif important des postes de besoin en fonds de roulement du bilan (clients, stocks d'encours, comptes de régularisation).

Les ventes régularisées chez le notaire et non encore reconnues en résultat sont enregistrées au bilan dans les passifs courants. Parallèlement, les dépenses encourues sur ces mêmes opérations sont enregistrées en stock d'encours. 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. Le taux d'avancement utilisé correspond à la multiplication du pourcentage d'avancement des travaux avec le pourcentage du chiffre d'affaires des ventes signées chez le notaire.

Le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement), les contraintes de pré commercialisation que s'impose le groupe avant de lancer les travaux, ainsi que la politique foncière (acquisition de terrains après obtention de permis de construire définitifs), garantissent des niveaux faibles de stocks de foncier et de produits finis.

- ✓ Les **programmes neufs de villages Center Parcs** (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) se traduisent généralement par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le groupe préfinançant une partie des dépenses et des travaux.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- ✓ **L'activité immobilière de rénovation** concerne principalement la vente, pour le compte de propriétaires institutionnels de Domaines Center Parcs, de cottages existants rénovés. Dans le cadre de ces opérations, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs peut être amené à porter temporairement certains actifs (options d'achat auprès des propriétaires institutionnels soumises à des conditions de pré-commercialisation), ou à préfinancer certains travaux dans le cas où la libération des fonds reçus de la part des investisseurs ne se réalise qu'à la livraison du bien rénové (règles spécifiques à certains pays).

■ Bilan simplifié

<i>en millions d'euros</i>	31/03/2020	30/09/2019	Variations
Ecart d'acquisition	158,9	158,9	0,0
Immobilisations nettes	381,2	377,7	3,5
Actifs en location financement	88,9	97,7	-8,8
TOTAL EMPLOIS	629,0	634,3	-5,3
Fonds propres	105,0	251,4	-146,4
Provisions pour risques et charges	83,5	76,2	7,3
Dettes financières nettes	301,2	130,9	170,3
Dettes liées aux actifs en location financement	96,3	97,7	-1,4
BFR et autres	43,0	78,1	-35,1
TOTAL RESSOURCES	629,0	634,3	-5,3

La valeur nette comptable des **écarts d'acquisition** s'élève à 158,9 millions d'euros.

Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement :

- Tourisme Europe : 138,2 millions d'euros ;
- Les Senioriales : 18,9 millions d'euros.

L'augmentation des **immobilisations nettes** (+3,5 millions d'euros) provient principalement :

- des investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 17,6 millions d'euros ;
 - le développement de systèmes informatiques net des cessions de certains actifs pour 4,1 millions d'euros ;
- déduction faite des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (18,7 millions d'euros) ;

Les immobilisations nettes au 31 mars 2020 comprennent principalement :

- 132,2 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 193,6 millions d'euros d'immobilisations corporelles ; ce montant inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation et la commercialisation des villages des marques Center Parcs et Sunparks pour une valeur nette de 116,7 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 71,6 millions d'euros ;
- 38,4 millions d'euros d'actifs financiers non courants, comprenant principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.
- 14,7 millions d'euros de titres mis en équivalence, comprenant principalement la participation du Groupe dans le capital de la joint-venture Adagio.

Le montant des **actifs en location financement** correspond principalement aux contrats de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette pour un montant de 87,9 millions d'euros.

Le montant des **capitaux propres** s'établit à 105,0 millions d'euros au 31 mars 2020 (à comparer à 251,4 millions d'euros au 30 septembre 2019), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -145,3 millions d'euros ;
- d'une diminution des capitaux propres hors résultat d'un montant de -1,1 million d'euros.

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 83,5 millions d'euros au 31 mars 2020 (à comparer à 76,2 millions d'euros au 30 septembre 2019) et comprend principalement :

- provisions pour risques sur titres des sociétés mises en équivalence : 53,2 millions d'euros (principalement Villages Nature)
- provisions pour pensions et retraites : 18,4 millions d'euros
- provisions pour rénovation : 8,1 millions d'euros
- provisions pour litiges, restructuration et fermeture de sites : 3,6 millions d'euros
- autres provisions : 0,2 million d'euros

Dettes financières nettes

La dette financière nette (Dette Bancaire / obligataire minorée de la trésorerie nette) extériorisée par le Groupe au 31 mars 2020 s'analyse comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	31/03/2020	30/09/2019	Variations	31/03/2019	Variations
Dettes bancaires / obligataires	269,4	244,4	25,0	250,3	19,1
Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés)	31,8	-113,5	145,3	-6,6	38,4
<i>Trésorerie disponible</i>	-252,8	-114,8	-138,0	-53,4	-199,3
<i>Lignes de crédit tirées et découverts</i>	284,6	1,3	283,3	46,8	237,7
Dettes financières nettes	301,2	130,9	170,3	243,7	57,5

La dette financière nette au 31 mars 2020 (301,2 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en décembre 2017 pour un montant nominal de 100 millions d'euros ;
- aux emprunts obligataires « Euro PP » émis respectivement en juillet 2016 pour un montant nominal de 60 millions d'euros et en février 2018 pour un montant nominal de 76 millions d'euros ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 18,4 millions d'euros (concernent le projet Center Parcs dans le Lot-et-Garonne et des programmes Les Senioriales au 31 mars 2020) ;
- aux lignes de crédits tirées dans le contexte de la crise sanitaire pour un montant de 234 millions d'euros (200 millions d'euros de revolving et 34 millions de lignes confirmées) ;
- à des découverts tirés pour un montant de 50,6 millions d'euros ;
- nette de la trésorerie disponible, pour un montant de 252,8 millions d'euros.

Le montant de la **dette liée aux actifs en location financement** correspond principalement au retraitement des contrats de location financement concernant les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette pour un montant de 95,0 millions d'euros.

1.3 Perspectives

Suite aux dernières annonces gouvernementales, la reprise de nos activités se confirme dans tous les pays où nous sommes implantés. Pour chacun de nos sites, un plan de relance a été rigoureusement établi sur les volets opérationnel, sanitaire et commercial :

- sur le plan opérationnel, les Domaines Center Parcs ont réouvert fin mai aux Pays-Bas et en Allemagne, à compter du 8 juin en Belgique, et l'ensemble de nos sites en France ouvrent entre le 5 et le 12 juin et à compter du 22 juin en Espagne ;
- sur le volet sanitaire, le Groupe a mis en place des protocoles stricts, certifiés par des sociétés spécialisées;
- sur le plan commercial, nos modalités de réservation et d'annulation offrent une flexibilité maximum avec des acomptes faibles ou symboliques et des montants remboursables jusqu'à quelque jours avant le début du séjour.

Le Groupe dispose d'atouts majeurs pour répondre à une demande accrue de tourisme familial et de proximité. Ainsi, les flux de réservations enregistrés depuis les annonces du gouvernement du 28 mai sont supérieurs de plus de 50% à ceux de la même période de l'année précédente, démontrant la pertinence et l'attractivité des offres de nos marques.

Le Groupe poursuit parallèlement la mise en œuvre du Plan Change Up avec :

- la dynamisation du chiffre d'affaires des activités touristiques (croissance de +6,7% avant crise), supportée notamment par la rénovation des Domaines Center Parcs ;
- la consultation des instances du personnel et la validation du Plan de Sauvegarde de l'Emploi, préalable à la mise en place d'une nouvelle organisation opérationnelle à compter du 15 juin 2020 ;
- la sécurisation des réductions de coûts attendues sur la durée du plan et la réalisation de premières économies sur les dépenses marketing.

Le 2^{ème} semestre de l'exercice, sur lequel se dégage structurellement le résultat du Groupe compte tenu de la saisonnalité de l'activité, notamment sur le 4^{ème} trimestre, sera significativement impacté par les effets de la crise sanitaire.

- Au 3^{ème} trimestre, avec plus de 2 mois de fermeture des sites et une reprise progressive de l'activité en juin (estimée à 30% de celle de juin 2019), le Groupe pourrait enregistrer une perte de près de 300 millions d'euros de chiffre d'affaires (avec une incidence potentiellement limitée à -130 millions d'euros sur le résultat opérationnel courant du fait des économies réalisées (chômage partiel, variabilisation des charges sur sites) et en fonction des négociations en cours sur les loyers).
- Concernant le 4^{ème} trimestre, période la plus contributive à la performance du Groupe, les tendances sont encourageantes : le portefeuille de réservations atteint à date plus de 50% du chiffre d'affaires budgété au 4^{ème} trimestre, soit un retard de 10 à 15 points selon les marques par rapport au taux d'atteinte de l'exercice précédent, écart qui se réduit significativement au fil des semaines depuis les annonces des gouvernements sur le déconfinement.

Le Groupe a sécurisé ses financements pour passer le cap de la crise, le Prêt Garanti par l'Etat devant permettre de financer les pertes opérationnelles liées à la crise, et confirme sa confiance dans sa stratégie de rentabilité pérenne, par son modèle économique et ses fondamentaux.

1.4 Tableaux de réconciliation

Remarque liminaire

Comme rappelé ci-dessus, le Reporting opérationnel est plus représentatif des performances et de la réalité économique de la contribution de chacun des métiers du Groupe, i.e. :

- hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers, norme appliquée aux états financiers consolidés primaires pour la première fois au titre du présent semestre
- avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle (i.e hors application d'IFRS 11) pour les éléments de compte de résultat (sans changement par rapport à la présentation du reporting opérationnel historique du Groupe)

Pour rappel, le Reporting opérationnel du Groupe tel que suivi par le Management, conformément à la norme IFRS 8, est présenté dans la Note 3 – Informations par secteur opérationnel de l'annexe aux comptes consolidés semestriels au 31 mars 2020.

Les tableaux de réconciliation avec les états financiers primaires sont par conséquent présentés ci-après :

Compte de résultat

(en millions d'euros)	S1 2020 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	Incidence IFRS 16	S1 2020 IFRS
Chiffre d'affaires	696,0	- 31,0	- 36,4	628,7
Achats et services extérieurs	-591,2	+26,5	+222,9*	- 341,8
Charges et produits d'exploitation	-204,0	+7,7	+3,6	-192,7
Dotations aux amortissements / provisions	-26,4	+2,0	-135,6	-160,0
Résultat opérationnel courant	- 125,6	+5,2	+54,5	- 65,9
Autres charges et produits opérationnels	- 10,6	+ 0,2	0,0	- 10,4
Résultat financier	- 10,5	+1,5	- 68,5	- 77,5
QP résultat sociétés mises en équivalence	- 0,6	- 6,7	- 0,9	- 8,2
Impôts sur les résultats	+ 1,6	- 0,2	+ 0,9	+ 2,3
RESULTAT NET	- 145,8	0,0	- 14,0	- 159,8

* Dont Coût des ventes : +35,8 m€, Loyers : +187,1 m€

(en millions d'euros)	S1 2019 reporting opérationnel	Incidence IAS 23	S1 2019 reporting opérationnel proforma	Retraitements IFRS 11	S1 2019 IFRS proforma
Chiffre d'affaires	738,1		738,1	- 30,9	707,2
Résultat opérationnel courant	- 111,6	+0,1	- 111,5	+4,2	- 107,4
Autres charges et produits opérationnels	- 3,9		- 3,9	0,0	- 3,9
Résultat financier	- 10,2		- 10,2	+1,3	- 8,9
QP résultat sociétés mises en équivalence	- 1,3		- 1,3	-5,9	- 7,2
Impôts sur les résultats	+ 5,9		+ 5,9	+0,4	+ 6,3
RESULTAT NET	- 121,1	+0,1	- 121,0	0,0	- 121,1

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Bilan

(en millions d'euros)	S1 2020 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2020 IFRS
Ecart d'acquisition	158,9	0,0	158,9
Immobilisations nettes	381,2	- 1,7	379,5
Actifs en location financement / Droits d'utilisation	88,9	+ 2 378,7	2 467,6
Emplois	629,0	+ 2 377,0	3 006,0
Fonds propres	105,0	- 402,3	- 297,3
Provisions pour risques et charges	83,5	+ 3,5	87,0
Dette financière nette	301,2	0,0	301,2
Dette liée aux actifs en location financement / Obligations locatives	96,3	+ 2 821,4	+ 2 917,7
BFR et autres	43,0	- 45,7	-2,7
Ressources	629,0	+ 2 377,0	3 006,0

Tableau de flux de trésorerie

(en millions d'euros)	S1 2020 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2020 IFRS
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-130,3	+118,6	-11,7
Variation du besoin en fonds de roulement	-11,4	+32,3	21,0
Flux provenant de l'activité	-141,7	150,9	9,3
Investissements nets liés à l'exploitation	-22,2	0,0	-22,2
Investissements nets financiers	-5,0	0,0	-5,0
Acquisition de filiales	-0,2	0,0	-0,2
Flux affectés aux investissements	-27,4	0,0	-27,4
Flux de trésorerie opérationnels	-169,1	150,9	-18,1
Flux affectés au financement	23,8	-150,9	-127,1
VARIATION DE LA TRESORERIE	-145,3	0,0	-145,3

Retraitements IFRS 11 :

Pour son reporting opérationnel, le Groupe continue d'intégrer les co-entreprises selon la méthode proportionnelle, considérant que cette présentation traduit mieux la mesure de sa performance. En revanche, les co-entreprises sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés IFRS.

Incidence IFRS 16 :

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

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

Comme présenté dans la Note relative aux Principes Comptables de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe, l'application d'IFRS 16 conduit à :

- ✓ reconnaître au bilan tous les engagements de location, sans distinction entre les contrats de location opérationnelle et les contrats de location-financement, avec la 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 annulée en contrepartie du remboursement de la dette et de la reconnaissance des intérêts financiers. Le droit d'utilisation fait quant à lui l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de location.

- ✓ annuler, dans les comptes consolidés, une quote-part du chiffre d'affaires et de la plus-value au titre des cessions réalisées dans le cadre des opérations immobilières avec des tiers (compte tenu des droits d'usufruit détenus par le Groupe). Compte tenu du business model du Groupe reposant sur ses deux métiers distincts, tels que suivis et présentés pour son reporting opérationnel, un tel retraitement ne permet pas de mesurer et refléter la performance économique de l'activité immobilière du Groupe, c'est pourquoi le Groupe continue de présenter, pour sa communication financière, les opérations immobilières telles qu'elles sont issues de son suivi opérationnel.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

2.1 Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

	Note	1er semestre 2019/2020 **	1er semestre 2018/2019 proforma*
Chiffre d'affaires	24	628 683	707 183
Achats et services extérieurs	25	-341 817	-587 853
Charges de personnel	26	-182 180	-187 555
Amortissements et provisions	27	-160 042	-31 678
Autres produits d'exploitation	28	4 567	3 146
Autres charges d'exploitation	28	-15 127	-10 478
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	-65 916	-107 235
Autres charges et produits opérationnelles	3/29	-10 387	-3 876
RESULTAT OPERATIONNEL	3	-76 303	-111 111
Produits financiers	30	592	1 122
Charges financières	30	-78 143	-10 035
RESULTAT FINANCIER		-77 551	-8 913
Impôts sur les résultats	31	2 329	6 269
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	9	-8 225	-7 225
RESULTAT NET		-159 750	-120 980
Dont :			
- Part du groupe		-159 749	-120 980
- Participations ne donnant pas le contrôle		-1	0

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 cf note 1.3

** Le compte de résultat du 1er semestre 2020 inclut les retraitements liés à la première application d'IFRS 16

2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019 proforma*
RESULTAT NET	-159 750	-120 980
Différence de conversion	104	-92
Partie efficace des instruments financiers de couverture	0	0
Autres éléments	0	0
Impôts différés	0	0
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	104	-92
Ecart actuariels sur engagements de retraite	-26	0
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	-26	0
Autres éléments du résultat global après impôts	78	-92
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-159 672	-121 072
Dont : - part du groupe	-159 671	-121 072
- participations ne donnant pas le contrôle	-1	0

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 cf note 1.3

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2020	30/09/2019
Ecarts d'acquisition	4	158 951	158 951
Immobilisations incorporelles	5	132 186	130 683
Immobilisations corporelles	8	193 571	288 351
Droit d'utilisation	7	2 467 579	0
Titres mis en équivalence	9	14 663	18 184
Titres de participation non consolidés	10	677	437
Autres actifs financiers non courants	11	38 382	37 791
Actifs d'impôts différés	31	92 802	59 284
ACTIFS NON COURANTS	3	3 098 811	693 681
Stocks et encours	12/13/23	201 724	177 701
Clients et comptes rattachés	14/23	311 699	252 358
Autres actifs courants	15/23	190 778	185 411
Actifs financiers courants	15/23	100 982	93 599
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	252 798	114 806
ACTIFS COURANTS	3	1 057 981	823 875
TOTAL DE L'ACTIF	3	4 156 792	1 517 556

PASSIF	Note	31/03/2020	30/09/2019
Capital social		98 052	98 052
Primes d'émission		21 241	21 241
Actions propres		-5 483	-5 562
Autres éléments du résultat global		250	157
Réserves		-251 592	170 559
Résultat consolidé		-159 749	-33 023
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	17	-297 281	251 424
Participations ne donnant pas le contrôle		23	23
CAPITAUX PROPRES		-297 258	251 447
Dettes financières à long terme	19	260 513	330 075
Obligations locatives long terme	20	2 667 711	0
Provisions à caractère non courant	18	82 016	68 299
Passifs d'impôts différés	31	8 926	9 628
Autres passifs non courants	22/23	0	9
PASSIFS NON COURANTS	3	3 019 166	408 011
Dettes financières à court terme	19	293 484	13 299
Provisions à caractère courant	18	5 023	7 910
Obligations locatives court terme	20	249 996	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	21/23	258 205	340 388
Autres passifs courants	22/23	611 782	476 681
Passifs financiers courants	22/23	16 394	19 820
PASSIFS COURANTS	3	1 434 884	858 098
TOTAL DU PASSIF	3	4 156 792	1 517 556

2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019 proforma*
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-159 750	-120 980
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		154 939	26 112
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		1 302	-51
Plus et moins-values de cession		73	85
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		8 225	7 223
Coût de l'endettement financier net	30	6 113	9 510
Charges d'intérêts sur contrat de location IFRS 16	30	71 548	
Profits et pertes de réévaluation à la juste valeur		0	-448
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		0	0
Gains/Pertes sur contrats de location IFRS16		-3 052	1
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	31	-2 329	-6 269
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		77 069	-84 818
Intérêts nets payés		-77 358	-9 601
Impôts payés		-11 423	-8 357
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		-11 712	-102 776
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		20 236	30 289
Stocks et en cours	12/13/23	-18 941	-1 613
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	23	39 177	31 903
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		8 524	-72 487
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 8	-22 286	-21 560
Acquisitions d'immobilisations financières		-6 451	-3 537
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	16	-240	-1 292
Sous-total des décaissements		-28 977	-26 388
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		125	853
Cessions d'immobilisations financières		1 408	453
Sous-total des encaissements		1 533	1 306
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence		688	2 283
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-26 756	-22 800
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	17	98	-67
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		0	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	19	28 958	4 122
Dettes sur Autres Contrats IFRS16	19	-567	0
Remboursements d'emprunts	19	-3 847	-9 425
Remboursements des dettes de location	20	-151 740	0
Impact des effets de change et divers		0	6
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-127 097	-5 364
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-145 329	-100 650
Trésorerie d'ouverture (V)	16	113 517	107 256
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	16	-31 813	6 606

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 cf note 1.3

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principale)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
(en milliers d'euros)											
Solde au 30 septembre 2018 Proforma*	9 804 565	98 045	21 248	-5 588	-157	79	218 198	-46 035	285 791	23	285 814
Autres éléments du résultat global		0			-92				-92		-92
Ecart actuariel sur engagements de retraite									0		0
Résultat net								-120 980	-120 980	0	-120 980
Résultat global total		0	0	0	-92	0	0	-120 980	-121 072	0	-121 072
Variation des actions auto-détenues				30			-97		-67		-67
Charges liées aux plans d'options							-51		-51		-51
Autres mouvements									0		0
Affectation résultat							-46 035	46 035	0		0
Solde au 31 mars 2019 Proforma*	9 804 565	98 045	21 248	-5 558	-249	79	172 015	-120 980	164 601	23	164 624
Autres éléments du résultat global					178	0			178		178
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-1 355		-1 355		-1 355
Résultat net								87 957	87 957	0	87 957
Résultat global total		0	0	0	178	0	-1 355	87 957	86 780	0	86 780
Augmentation de capital		7	-7						0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				-4			-2		-6		-6
Charges liées aux plans d'options	667						50		50		50
Autres mouvements						-1			-1		-1
Affectation résultat							0	0	0		0
Solde au 30 septembre 2019	9 805 232	98 052	21 241	-5 562	-71	78	170 708	-33 023	251 424	23	251 447
Incidence des nouvelles normes IFRS 16							-388 317		-388 317		-388 317
Incidence des nouvelles normes IFRIC 23							-2 117		-2 117		-2 117
Autres éléments du résultat global					104				104		104
Ecart actuariel sur engagements de retraite									-26		-26
Résultat net								-159 749	-159 749	0	-159 749
Résultat global total		0	0	0	104	0	-390 460	-159 749	-550 105	0	-550 105
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				79			19		98		98
Charges liées aux plans d'options							1 302		1 302		1 302
Autres mouvements									0		0
Affectation résultat							-33 023	33 023	0		0
Solde au 31 mars 2020	9 805 232	98 052	21 241	-5 483	33	78	-251 454	-159 749	-297 281	23	-297 258

* Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 cf note 1.3

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Préambule	22
Note 1 – Principes comptables.....	22
Note 2 – Faits marquants du premier semestre de l'exercice et périmètre de consolidation	27
INFORMATION SECTORIELLE	29
Note 3 – Informations par secteur opérationnel.....	30
Note 4 – Ecart d'acquisition	31
Note 5 – Immobilisations incorporelles	31
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie	32
Note 7 – Droits d'utilisation	34
Note 8 – Immobilisations corporelles	35
Note 9 – Titres mis en équivalence.....	36
Note 10 – Titres de participation non consolidés.....	37
Note 11 – Autres actifs financiers non courants.....	37
Note 12 – Stocks et encours.....	37
Note 13 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks.....	38
Note 14 – Clients et comptes rattachés.....	39
Note 15 – Autres actifs courants.....	39
Note 16 – Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	40
Note 17 – Capitaux propres Groupe	41
Note 18 – Provisions	42
Note 19 – Dettes financières	43
Note 20 – Obligations locatives.....	46
Note 21 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés.....	47
Note 22 – Autres passifs courants et non courants.....	47
Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement	48
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	49
Note 24 – Chiffre d'affaires	49
Note 25 – Achats et services extérieurs.....	50
Note 26 – Charges de personnel	51
Note 27 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	51
Note 28 – Autres charges et produits d'exploitation	51
Note 29 – Autres charges et produits opérationnels.....	52
Note 31 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	53
Note 32 – Résultat par action	53
AUTRES ANALYSES	55
Note 33 – Engagements hors bilan	55
Note 34 – Identification de la société mère consolidante	56
Note 35 – Transactions avec les parties liées	56
Note 36 – Événements significatifs intervenus depuis la clôture du premier semestre 2019/2020	57

2.6 Notes annexes aux comptes consolidés

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 22 juin 2020, les états financiers condensés du Groupe au 31 mars 2020.

Note 1 – Principes comptables

1.1 – Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés condensés semestriels 2019/2020 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 mars 2020.

Les comptes consolidés condensés semestriels ont été établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2018/2019, à l'exception des éléments présentés en notes 1.2 et 1.3 et des spécificités de la norme IAS 34 concernant notamment le calcul de l'impôt et des engagements de retraite.

Les principes comptables figurent de manière détaillée dans le rapport annuel de l'exercice 2018/2019.

La comparabilité des comptes intermédiaires et annuels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe conduisant à un résultat opérationnel déficitaire au 1^{er} semestre. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation sont linéaires sur l'année.

La comparabilité des comptes intermédiaires est également affectée par la première application de la norme IFRS 16 compte tenu de la méthode de transition retenue par le Groupe (cf.note 1.3. Evolution du référentiel comptable).

1.2 – Recours à des estimations

Les comptes consolidés semestriels ont été établis dans un contexte d'épidémie de covid-19 ayant contraint le Groupe à la fermeture de la quasi-totalité de ses sites touristiques à compter de la deuxième quinzaine du mois de mars, en application des mesures d'urgence sanitaire décidées par les Pouvoirs Publics des pays dans lequel le Groupe est implanté.

Face aux incertitudes sur les conséquences, la durée et l'intensité de cette crise sanitaire, l'établissement des comptes semestriels a nécessité un recours à des jugements et des hypothèses plus structurants que lors d'une clôture semestrielle habituelle.

Dans ce contexte, les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers semestriels 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 ainsi que la valorisation des droits d'utilisation comptabilisés dans le cadre de la première application d'IFRS 16. Compte tenu du contexte économique actuel, le Groupe a en effet mis en œuvre des tests de dépréciation spécifiques au 31 mars 2020 concernant les actifs d'impôts différés, les écarts d'acquisition et les actifs incorporels.

Il convient par ailleurs de rappeler que ces estimations sont déterminées suivant l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et hypothèses retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés notamment dans le contexte économique actuel et tels que décrit dans les faits marquants du semestre.

1.3 – Evolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er octobre 2019, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du premier semestre de l'exercice 2019/2020.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués au titre du premier semestre de l'exercice 2019/2020 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2018/2019 correspondent à :

- Amendements à IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation d'un régime » ;
- Amendements à IAS 28 « Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises » ;
- Amendements à IFRS 9 « Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative ».
- La norme IFRS 16 relative aux contrats de location
- L'interprétation IFRIC 23 portant sur les incertitudes fiscales.

L'incidence de la première application des normes IFRS 16, IFRIC 23 et IAS 23 est présentée ci-après. Les amendements aux normes IAS 19, IAS 28 et IFRS 9 sont en revanche sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

a. IFRS 16 – Contrat de location

▪ Principes et méthode comptable retenus

Depuis le 1^{er} 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.

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 1^{er} octobre 2019.

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.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

▪ 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 durée, 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 raisonnablement certaine prenant compte notamment de 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.

▪ **Incidences sur les principaux agrégats de la situation financière au 1er octobre 2019**

Les incidences de la première application d'IFRS 16 sur l'état de la situation financière consolidée au 1^{er} octobre 2019 sont les suivantes :

en milliers d'euros			
ACTIF		PASSIF	
Immobilisations corporelles	-90 612	CAPITAUX PROPRES	-388 317
Droit d'utilisation IFRS16	2 465 957	Dettes financières à long terme	-93 240
Titres mis en équivalence	-4 398	Obligations locatives long terme	2 694 913
Actifs d'impôts différés	30 133		
ACTIFS NON COURANTS	2 401 080	PASSIFS NON COURANTS	2 601 673
Autres actifs courants	-8 933	Dettes financières à court terme	-3 117
		Obligations locatives court terme	237 868
		Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-55 960
ACTIFS COURANTS	-8 933	PASSIFS COURANTS	178 791
TOTAL	2 392 147	TOTAL	2 392 147

Il est à noter que les reclassements des comptes d'actifs immobilisés et de dettes financières, vers les rubriques de droit d'utilisation et d'obligation locative, portent sur les contrats qualifiés auparavant de location financement au sens d'IAS 17.

▪ **Réconciliation avec le montant des locations non enregistrées au bilan au 30 septembre 2019**

L'obligation locative au 1^{er} octobre 2019 se réconcilie comme suit avec les engagements hors bilan du 30 septembre 2019 :

en millions d'euros	
Engagements de location simple sur contrats immobiliers au 30 septembre 2019	3 468,0
Dettes de contrats de location financement	168,8
Options de renouvellement raisonnablement certaines	171,5 *
Autres contrats (sièges sociaux, véhicules de tourisme...)	69,8 **
Autres éléments	29,4
Engagements de loyers non actualisés au 1er octobre 2019	3 907,5
Incidence de l'actualisation et autres	-974,7
Obligation locative selon IFRS 16 au 1er octobre 2019	2 932,8
<i>dont part non courante</i>	<i>2 694,9</i>
<i>dont part courante</i>	<i>237,9</i>

* en raison d'indemnités de non-renouvellement indiquées dans les "autres engagements donnés" du rapport financier annuel de l'exercice clos au 30 septembre 2019

** les engagements de loyers présentés en annexe des comptes de l'exercice 2018/2019 ne portaient que sur les contrats envers les propriétaires des biens exploités touristiquement par le Groupe.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

▪ 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 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.

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'affaire 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 correspond 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.

b. 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, 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. La première application d'IFRIC 23 a ainsi une incidence non significative sur les comptes consolidés du Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Le Groupe a opté pour l'application de la méthode rétrospective simplifiée, sans retraitement des données comparatives. Ainsi, l'effet de la première application a été constaté au 1er octobre 2019 sans retraitement des périodes comparatives.

c. IAS 23 : Coûts d'emprunts

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

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

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

Au 31 mars 2019, l'incidence au compte de résultat est :

	1er semestre 2018/2019 publié	incidences de l'application d' IAS 23	1er semestre 2018/2019 retraité
Résultat Opérationnel Courant	- 107 363	128	- 107 235
Résultat Financier	- 8 913	-	- 8 913
Résultat Net	- 121 108	128	- 120 980

Les notes 3 - « information sectorielle », 29 - « Autres charges et produits d'exploitation » sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 afin de présenter des données comparables sur l'ensemble des agrégats des états financiers consolidés du Groupe.

d. Futures normes, amendements de normes et interprétations

Les amendements suivants ont été publiés par l'IASB mais ne sont pas encore applicables au 31 mars 2020.

- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : définition du terme significatif Amendements à IAS 1 et IAS 8 : définition du terme significatif Adoptés UE 1er janvier 2020
- Amendements à IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 Réforme des taux d'intérêt de référence Adoptés UE 1er janvier 2020 ;
- Amendement à la norme IFRS 16 publié le 24 avril 2020 par l'IASB concernant la comptabilisation par les locataires des indemnités reçues de la part des bailleurs dans le contexte de la crise sanitaire et économique liée au COVID-19. A la date d'arrêt des comptes, cet amendement n'est pas encore approuvé par l'Union Européenne.

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

2.1 Principaux faits marquants du 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020

Incidence de la crise sanitaire du Covid-19 sur les activités du Groupe et ses financements

En application des mesures d'urgence sanitaire décidées par les pouvoirs publics des pays dans lesquels Pierre & Vacances-Center Parcs est implanté, le Groupe a fermé la quasi-totalité des sites qu'il exploite sur une période s'étalant de la mi-mars à début juin.

Concernant le 1^{er} semestre de l'exercice (1^{er} octobre – 31 mars), le manque à gagner en terme de chiffre d'affaires de location fait suite à l'arrêt d'activité sur la dernière quinzaine de mars. Le chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre sera plus fortement impacté, avec deux mois d'absence d'activité et une reprise très progressive en juin.

Dans ce contexte, des mesures exceptionnelles de réduction des coûts et de préservation de la trésorerie ont été mises en œuvre : flexibilisation des charges de personnels par le recours à l'activité partielle, adaptation des dépenses sur sites, suspension du paiement des loyers pendant les périodes de fermeture. Par ailleurs, des négociations sont en cours auprès des investisseurs propriétaires quant à l'incidence de la crise sur les conditions financières du bail.

Le Groupe a également mobilisé l'ensemble de ses sources de financement afin de surmonter la période d'absence de revenus touristiques. Au 31 mars 2020, la trésorerie disponible s'élève ainsi à 253 millions d'euros. En complément, et compte tenu de l'incertitude lié au rythme de reprise de l'activité, le Groupe a obtenu auprès de son pool de banques un Prêt Garanti par l'Etat d'un montant de 240 millions d'euros. De plus, les prêteurs bancaires et obligataires ont également unanimement consenti à renoncer à l'engagement du Groupe de respecter un niveau de Ratio

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

financier au 30 septembre 2020 et donné une marge de manœuvre complémentaire sur le Ratio à respecter au 30 septembre 2021. Par ailleurs, l'échéance de la ligne revolving de 200 millions d'euros, de maturité initiale mars 2021, a été prolongée de 18 mois.

L'obtention de l'ensemble de ces assouplissements sur les financements du Groupe et du Prêt Garanti par l'Etat illustre la confiance de nos partenaires financiers en notre capacité à gérer cette période difficile et à capter la croissance attendue de la demande d'une clientèle familiale pour des séjours touristiques de proximité dans la suite du déconfinement.

Plan stratégique Change Up

Le 29 janvier 2020, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a présenté son plan stratégique à l'horizon 2024, **Change Up**. Ce plan ambitionne à la fois de dynamiser la croissance organique des activités du Groupe en optimisant l'existant, et de conduire un développement sélectif avec de stricts critères de rentabilité¹.

Le déploiement du plan s'est par ailleurs poursuivi pendant la période de confinement :

- opérationnellement, par la réalisation de travaux de rénovation des Domaines Center Parcs aux Pays-Bas / Belgique / Allemagne ;
- au plan social, par les processus d'information / consultation du Comité Social et Economique sur le projet de transformation des structures qui se sont achevés le 14 avril 2020 avec la restitution des avis de ce Comité ;
- le plan de réduction des coûts est en cours de déploiement (sécurisation des économies attendues sur la durée du plan et réalisation de premières économies sur les dépenses de publicité).

Evolution de l'offre touristique

Ouverture de la résidence 5* l'Hévana à Méribel

Le 13 décembre, la résidence PV premium l'Hévana a ouvert ses portes dans la station de Méribel. Cette résidence 5 étoiles située au cœur de la station comprend 95 appartements et un espace détente de 200m2 avec piscine intérieure et jacuzzi, qui vient souligner la montée en gamme de la marque Pierre & Vacances. La résidence a connu un grand succès commercial dès sa première saison hiver, avec un taux d'occupation de 94% sur le 2ème trimestre de l'exercice.

Développement de l'offre Adagio

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, Adagio a ouvert une nouvelle résidence Adagio Access à Paris (Nation).

¹ Pour plus d'information sur le plan Change Up, se reporter au communiqué de presse et à la présentation du 29 janvier 2020, disponibles sur le site web du Groupe : www.groupepvcpc.com

INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle se décline d'une part en une activité Touristique et d'autre part en une activité Immobilière. Ce découpage reflète l'organisation opérationnelle des activités du Groupe en termes de direction et de pilotage opérationnel.

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

- Le secteur immobilier, qui a pour mission d'accroître l'offre des destinations touristiques et d'adapter le parc de résidences et villages existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers d'appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, et en Allemagne. Des programmes relatifs à la rénovation d'actifs touristiques exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont également en cours de développement aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs.
- Le secteur touristique désigné «Tourisme Europe», qui regroupe l'exploitation des résidences et villages commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Espagne.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 350 472 milliers d'euros, à 1 570 323 milliers d'euros dont 1 206 148 milliers d'euros de droit d'utilisations.

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché. Aucun client n'atteint à lui seul une part significative du chiffre d'affaires du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs.

Les actifs non affectés incluent les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier, les créances d'impôt (courant et différé) et les actifs non courants.

Les passifs non affectés incluent les dettes financières et la dette d'impôt courant et différé.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 3 – Informations par secteur opérationnel

Conformément à la norme IFRS 8, les informations par secteur opérationnel reflètent l'organisation interne du Groupe et sont issues de son reporting opérationnel, dont les éléments financiers sont suivis :

- Hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers ;
- 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.

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

1er semestre 2019/2020							
(en milliers d'euros)	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Incidence IFRS16	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	560 720	159 242	-	719 962	-32 207	-36 371	651 384
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-13 272	-10 662	-	-23 935	1 233	0	-22 702
Chiffre d'affaires externe	547 448	148 580	0	696 028	-30 974	-36 371	628 683
Résultat Opérationnel courant	-116 700	-8 999	63	-125 637	5 215	54 505	-65 917
Autres charges et produits opérationnels	-5 696	-462	-4 419	-10 577	190	0	-10 387
Résultat Opérationnel	-122 396	-9 461	-4 356	-136 213	5 404	54 505	-76 304
Charges d'amortissement	-22 510	-180	0	-22 689	3 867	-138 419	-157 241
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-339	0	0	-339	0	0	-339
Investissements corporels et incorporels	18 692	127	5 043	23 862	-1 576	0	22 286
Actifs non courants	445 891	33 038	122 946	601 875	88 891	2 408 045	3 098 811
Actifs courants	284 105	428 090	355 931	1 068 126	0	-10 145	1 057 981
Total actifs	729 996	461 128	478 877	1 670 001	88 891	2 397 900	4 156 792
Passifs non courants	37 038	41 448	269 439	347 925	93 158	2 578 083	3 019 166
Passifs courants	605 572	240 741	355 828	1 202 141	10 636	222 107	1 434 884
Total passifs hors capitaux propres	642 610	282 189	625 267	1 550 066	103 794	2 800 190	4 454 050

* 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.

1er semestre 2018/2019 proforma**						
(en milliers d'euros)	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	554 877	204 666	-	759 544	-31 167	728 376
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-11 409	-10 005	-	-21 414	221	-21 193
Chiffre d'affaires externe	543 468	194 661	0	738 129	-30 946	707 183
Résultat Opérationnel courant	-104 308	-7 162	0	-111 470	4 235	-107 235
Autres charges et produits opérationnels	-3 817	-155	91	-3 881	5	-3 876
Résultat Opérationnel	-108 125	-7 445	91	-115 479	4 240	-111 239
Charges d'amortissement	-20 482	-125	0	-20 607	1 033	-19 574
Charges de dépréciation nettes des reprises	0	-3	448	445	3	448
Investissements corporels et incorporels	19 836	747	3 032	23 615	-2 055	21 560
Actifs non courants	550 236	30 114	161 975	742 325	-31 460	710 865
Actifs courants	322 939	374 785	118 625	816 349	-25 613	790 736
Total actifs	873 175	404 899	280 600	1 558 674	-57 073	1 501 601
Passifs non courants	19 950	5 000	365 732	390 682	14 942	405 624
Passifs courants	655 044	229 385	118 833	1 003 262	-72 844	930 418
Total passifs hors capitaux propres	674 994	234 385	484 565	1 393 944	-57 902	1 336 042

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

** Ces données sont retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 cf note 1.3

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Tourisme Europe	138 226	138 226
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	158 951	158 951

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2018			
Valeurs brutes	105 777	72 771	178 548
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-50 207	-53 941
Valeurs nettes	102 043	22 564	124 607
Variations			
Acquisitions	-	13 431	13 431
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 845	-1 845
Dotations aux amortissements	-	-5 267	-5 267
Reclassements	-	-243	-243
Total des variations de l'exercice	-	6 076	6 076
Au 30 septembre 2019			
Valeurs brutes	105 777	84 018	189 795
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-55 378	-59 112
Valeurs nettes	102 043	28 640	130 683
Variations			
Acquisitions	-	4 089	4 089
Dotations aux amortissements	-	-2 315	-2 315
Reclassements	-	-271	-271
Total des variations de l'exercice	-	1 503	1 503
Au 31 mars 2020			
Valeurs brutes	105 777	81 966	187 743
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-51 823	-55 557
Valeurs nettes	102 043	30 143	132 186

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les immobilisations incorporelles au 31 mars 2020 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.
- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 30 143 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 4 089 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - aux sites web du Groupe pour 1 769 milliers d'euros ;
 - des solutions informatiques développées par le groupe pour 672 milliers d'euros et de renouvellement de serveurs pour 134 milliers d'euros ;
 - à la base de suivi clientèle pour 868 milliers d'euros ;
 - à des projets pour les services financiers et ressources humaines du groupe pour 241 milliers d'euros ;
 - à divers projets informatiques pour 405 milliers d'euros.

Conformément à l'application d'IFRS 16, les actifs pris en location sont désormais présentés en tant que droits d'utilisation. Ils étaient auparavant consolidés en immobilisations corporelles ou incorporelles lorsque le contrat était qualifié de location financement.

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

Comme indiqué dans la note relative au recours de la Direction à des estimations, et compte tenu du contexte économique actuel lié à la crise sanitaire Covid-19, le Groupe a mis en œuvre des tests de dépréciation spécifiques au 31 mars 2020 concernant les actifs long-terme du Groupe selon la même méthodologie que pour les clôtures annuelles et décrite dans l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au 30 septembre 2019 dans la note Note 6 – « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie ».

Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à comptabiliser de dépréciations complémentaires sur les actifs long-terme du Groupe.

Hypothèses clé utilisées lors de la détermination des valeurs recouvrables

La crise sanitaire liée au covid-19 s'est traduite au premier semestre 2020 par un arrêt des activités du Groupe à compter de mi-Mars qui a pesé sur les performances opérationnelles et financières du Groupe.

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 en mai ou juin selon les pays d'implantation du Groupe ;
- Mise en œuvre de mesures de prudence sur les plans d'affaires du Groupe selon les meilleures estimations du Management à ce stade, compte tenu d'une visibilité limitée sur i) les conditions d'exploitation d'après confinement ou encore ii) sur le comportement des consommateurs à moyen-terme.

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses utilisées pour estimer la valeur d'utilité ainsi que la sensibilité de cette valeur recouvrable à la variation du taux de croissance perpétuelle, du taux d'actualisation et des indicateurs de taux de marge d'EBIT des principales UGT et groupes d'UGT qui représentent la majeure partie des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

	UGT "Tourisme Europe"
Taux de croissance perpétuelle	1,5% (identique au 30 septembre 2019)
Taux d'actualisation utilisé	9,5% (contre 8,5% au 30 septembre 2019)
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de croissance perpétuelle	Après prise en compte d'une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation, une augmentation et une baisse d'un demi-point du taux de croissance perpétuelle ont un impact de respectivement +5% et -5% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux d'actualisation	Une augmentation et une baisse d'un point du taux d'actualisation ont un impact de respectivement -13% et +17% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.
Sensibilité de la valeur recouvrable au taux de marge d'EBIT	Après prise en compte d'une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation, une augmentation et une baisse d'un pour cent du taux de marge ont un impact de respectivement +13% et -13% sur la valeur recouvrable, sans que cette variation ne conduise à reconnaître une dépréciation.

Au 31 mars 2020, les tests de sensibilité aux hypothèses clés communiquées ci-dessus ne conduisent pas à constater de dépréciation, la valeur d'utilité des UGT restant supérieures à leur valeur comptable.

Par ailleurs, la valeur des écarts d'acquisition et des actifs incorporels et corporels affectés à l'activité Tourisme Europe n'a pas à faire l'objet de dépréciation tant que le taux d'actualisation n'augmente pas de plus de 10%, tant que le taux de croissance ne baisse pas de plus de 21% avec prise en compte d'une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation, ou tant que le taux de marge d'EBIT ne baisse pas de plus de 5 % après prise en compte d'une augmentation de 0,5% du taux d'actualisation.

Concernant Les Senioriales, un taux d'actualisation de 9,0% a été retenu. Les tests de sensibilité sur les plans d'affaire, les hypothèses de taux de croissance perpétuelle et de taux d'actualisation ne conduisent pas à constater de dépréciation, la valeur de l'UGT restant supérieure à sa valeur comptable.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 7 – 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 1.3 sur les principes comptables).

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 du 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020 se présente comme suit:

<i>en milliers d'euros</i>	Droits d'utilisation			Total
	Actifs touristiques	Autres actifs immobiliers	Autres actifs non immobiliers	
Au 30 septembre 2019	-	-	-	-
Première application au 1er octobre 2019	2 408 872	41 637	15 442	2 465 951
Augmentations	268 992	0	576	269 568
Diminutions et fin anticipée des contrats	-129 413	0	0	-129 413
Dotations aux amortissements et dépréciations	-131 207	-2 973	-4 347	-138 527
Autres variations	-	-	-	-
Au 31 mars 2020	2 417 244	38 664	11 671	2 467 579

Note 8 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2018					
Valeurs brutes	21 125	243 509	292 152	187 599	744 385
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 703	-118 937	-222 954	-120 104	-465 698
Valeurs nettes	17 422	124 572	69 198	67 495	278 687
Variations					
Acquisitions	1 934	14 485	27 084	1 037	44 540
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-322	-213	-59	-214	-808
Entrée de périmètre	0	0	0	15	15
Dotations aux amortissements	-430	-8 329	-17 100	-8 422	-34 281
Reclassements	0	858	3 158	-3 818	198
Total des variations de l'exercice	1 182	6 801	13 083	-11 402	9 664
Au 30 septembre 2019					
Valeurs brutes	22 737	257 927	321 976	183 180	785 820
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 133	-126 554	-239 695	-127 087	-497 469
Valeurs nettes	18 604	131 373	82 281	56 093	288 351
Variations					
Acquisitions	132	2 710	6 996	8 359	18 197
Cessions nettes et mises au rebut nettes	0	-163	0	-19	-182
Dotations aux amortissements	-278	-3 239	-8 123	-4 792	-16 432
Reclassements	-233	-82 017	-11 646	-2 468	-96 364
Total des variations de l'exercice	-379	-82 709	-12 773	1 080	-94 781
Au 31 mars 2020					
Valeurs brutes	22 636	143 420	284 583	188 168	638 807
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 411	-94 756	-215 075	-130 995	-445 237
Valeurs nettes	18 225	48 664	69 508	57 173	193 571

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 193 571 milliers d'euros au 31 mars 2020, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 116 723 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 l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 5 179 milliers d'euros pour les villages belges, 2 790 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 2 436 milliers d'euros pour les villages français et 1 599 milliers d'euros pour les villages allemands.
- des dotations aux amortissements sur la période de 16 434 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 71 634 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 5 723 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 5 275 milliers d'euros.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 31 mars 2020, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Conformément à l'application d'IFRS 16, les actifs pris en location sont désormais présentés en tant que droits d'utilisation. Ils étaient auparavant consolidés en immobilisations corporelles ou incorporelles lorsque le contrat était qualifié de location financement.

Note 9 – Titres mis en équivalence

En application de la norme IFRS 11, les résultats, les actifs et les passifs des participations dans des entreprises associées ou des co-entreprises sont intégrés dans les comptes consolidés du Groupe selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 31 mars 2020, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1)
- La SNC Nature Hébergements 1 (37,5%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- Les Séniories Ville de Castanet (50%) ;
- Les Séniories Ville de Tourcoing (50%) ;
- Les Séniories Ville de Cesson Sevigné (50%) ;
- Les Séniories en Ville de Fontenay aux Roses (50%) ;
- Les Séniories en ville de Saint Avé (50%) ;
- Les Séniories de Nancy (50%) ;
- SCCV Les Séniories en ville de Schiltigheim (50%) ;
- SCCV Les Senioriales d'Angers (50%) ;
- Immalliance Seniors Le Pin (50%)
- Beau Village Limited (44%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCCV Palaiseau RT(50%) ;
- SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1 (50%) ;
- Foncière Loisirs Vielsalm (20%) ;

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Beau Village limited	3 145	3 966
Adagio	9 197	12 182
Les Séniories	1 617	1 350
Autres coentreprises	704	686
Valeur nette des titres mis en équivalence	14 663	18 184

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature pour lesquelles la valeur des titres est présentée au passif du bilan sur la ligne « Provisions à caractère non courant » pour un montant de 55 650 milliers d'euros au 31 mars 2020.

Note 10 – Titres de participation non consolidés

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Valeurs brutes	677	437
Dépréciations	0	0
Valeurs nettes	677	437

Les « **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)	31/03/2020	30/09/2019
Prêts et autres immobilisations financières bruts	39 156	38 565
Dépréciations	- 774	- 774
Total	38 382	37 791

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 31 mars 2020 s'élève à 38 382 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.

Note 12 – Stocks et encours

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

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Encours	165 269	154 786
Produits finis	24 972	16 908
Programmes immobiliers bruts	190 241	171 694
Dépréciations	-2 788	-2 408
Programmes immobiliers nets	-2 788	-2 408
Stocks divers	14 271	8 415
Total	201 724	177 701

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 31/03/2020	Stocks 30/09/2019	Variation
Programmes immobilier Sénioriales	France	45 155	40 396	4 759
Center Parcs - Roybon	France	40 824	40 717	107
Center Parcs - Sud Ouest	France	32 376	22 356	10 020
Avoriaz Hermine Loisirs	France	18 110	0	18 110
Meribel Ravines	France	3 185	14 824	-11 639
Center Parcs - Bois Francs	France	6 398	7 652	-1 254
Empuriabrava	Espagne	2 797	5 964	-3 167
PV Aime La Plagne	France	6 210	5 907	303
Presqu'île de la Touques	France	5 572	4 986	586
Center Parcs - Poligny	France	4 884	4 884	0
Center Parcs - Le Rousset	France	4 769	4 769	0
Avoriaz Crozats loisirs	France	3 319	4 289	-970
Salou	Espagne	2 187	2 748	-561
Belle Dune Village	France	2 792	2 094	698
Avoriaz Téléphérique	France	995	980	15
Center Parcs - Kempervennen	Pays-Bas	761	599	161
Center Parcs - Huttenheugte	Pays-Bas	840	581	258
Center Parcs du Bois des Harcholins	France	535	535	0
Gare de Boisroger	France	511	511	0
Manilva	Espagne	448	483	-35
Center Parcs Heilbachsee	Allemagne	590	460	130
Center Parcs - Heiderbos	Pays-Bas	973	349	623
Center Parcs - Meerdal	Pays-Bas	593	338	254
Flaine Montsoleil	France	333	333	0
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	France	233	233	0
Divers programmes immobiliers		4 853	4 705	148
Total des stocks Pierre & Vacances Center Parcs		190 241	171 694	18 547

La valeur brute des stocks augmente de 18 547 milliers d'euros entre septembre 2019 et mars 2020.

Les augmentations de stocks sont relatifs aux programmes en cours de construction, essentiellement le site de Center Parcs Sud-Ouest pour 32 376 milliers d'euros et le site d'Avoriaz Hermine Loisirs pour 18 110 milliers d'euros.

Le site de Méribel présente quant à lui une baisse de 11 639 milliers d'euros de la valeur des stocks, consécutive à la livraison du site en décembre 2019.

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs dispose de stocks relatifs au programme Center Parcs de Roybon faisant l'objet d'un contentieux juridique. Aucune évolution majeure n'a été constatée au cours du premier semestre 2019/2020 sur la procédure en cours.

Note 14 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Immobilier	203 330	143 220
Tourisme	107 749	109 001
Prestations de services	6 919	8 638
Créances clients brutes	317 998	260 859
Immobilier	-171	-362
Tourisme	-5 998	-5 965
Prestations de services	-130	-2 174
Dépréciations	-6 299	-8 501
Total	311 699	252 358

Au cours du 1^{er} semestre 2019/2020, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 58 341 milliers d'euros, dont 60 110 milliers d'euros relatifs au pôle immobilier, essentiellement sur le programme de construction du Center Parcs Sud-Ouest.

Note 15 – Autres actifs courants

15.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Avances et acomptes versés	13 713	26 454
Etats – impôts et taxes	66 228	62 405
Autres créances	84 697	47 330
Valeurs brutes	164 638	136 189
Provisions	-1 983	-1 983
Autres débiteurs nets	162 655	134 206
Autres charges constatées d'avance	28 124	51 205
Charges constatées d'avance	28 124	51 205
Total Autres actifs courants	190 778	185 411

Les autres actifs courants s'élèvent à 190 778 milliers d'euros au 31 mars 2020, en hausse de 5 367 milliers d'euros par rapport à l'exercice 2019. Cette variation provient essentiellement de la hausse des autres créances sur le pôle tourisme en raison de la saisonnalité de nos activités, compensée en partie par l'annulation des charges constatées d'avances sur loyers à compter du 1^{er} octobre 2019, date de la première application de la norme IFRS 16, sans incidence rétroactive.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

15.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Comptes courants externes	95 335	87 859
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	5 647	5 740
Total	100 982	93 599

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

Le poste comptes courants externes est principalement composé des comptes courants vis-à-vis de Village Nature.

Note 16 – 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)	31/03/2020	30/09/2019
Trésorerie	252 768	114 776
Équivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	30	30
Trésorerie et équivalents de trésorerie	252 798	114 806
Soldes bancaires créditeurs	-284 611	-1 289
Trésorerie nette	-31 813	113 517

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des SICAV monétaires souscrites auprès d'établissements bancaires de 1^{er} plan, et répondent aux critères fixés par l'AMF détaillés note 1.17 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

La hausse des lignes de trésorerie et des soldes bancaires créditeurs s'expliquent par le tirage des lignes de crédits et découvert au 31 mars 2020 dans le contexte exceptionnel dû au Covid-19 (cf « Faits marquants » et note 17).

Note 17 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 31 mars 2020, le capital social s'élève à 98 052 320 euros et se décompose de 9 805 232 actions dont :

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

Au cours de l'exercice 2019/2020, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 9 533 798 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur le premier semestre 2019/2020 et l'exercice 2018/2019 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2020	30/09/2019
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 805 232	9 804 565
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)	0	303
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-271 434	-269 077
Nombre moyen pondéré d'actions	9 533 798	9 535 791
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	524 233	357 400
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	10 058 031	9 893 191

Actions propres :

Au cours du premier semestre 2019/2020, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas attribué d'actions propres aux salariés.

Par ailleurs, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, le Groupe a également procédé à l'acquisition d'actions d'autocontrôle générant une sortie de trésorerie de 98 milliers d'euros.

Au 31 mars 2020, le Groupe détient ainsi 271 434 actions propres pour un montant total de 5 599 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 5 février 2020 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2018/2019.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 18 – Provisions

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Rénovations	7 926	7 314
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	16 731	16 361
Provisions pour litiges	550	897
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	97	135
Autres provisions	56 712	43 592
Provisions à caractère non courant	82 016	68 299
Rénovations	195	188
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	1 629	1 626
Provisions pour litiges	2 076	2 621
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	838	1 995
Autres provisions	285	1 480
Provisions à caractère courant	5 023	7 910
Total	87 039	76 209

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges s'élèvent à 2 626 milliers d'euros au global, dont 2 076 milliers d'euros présentent un caractère courant et 550 milliers d'euros un caractère non courant.

Chacun de ces litiges est suivi et analysé par la Direction Juridique du Groupe qui, parfois avec l'aide d'experts externes, procède à l'évaluation au cas par cas du coût potentiel associé. Le montant probable du risque ainsi déterminé est provisionné dans les comptes des différentes entités concernées.

Autres provisions :

Les autres provisions à caractère non courant sont essentiellement liées à la prise en compte de valeurs négatives de titres mis en équivalence au 31 mars 2020, essentiellement ceux des sociétés du sous-groupe Villages Nature (cf. note 9).

Note 19 – Dettes financières

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 484	0
Emprunt obligataire	232 908	232 502
Crédits d'accompagnement	12 869	2 226
Contrats de location financement	0	94 498
Autres dettes financières	1 252	849
Sous-total part à long terme	260 513	330 075
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 318	3 673
Crédits d'accompagnement	5 549	4 968
Contrats de location financement	0	3 369
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	284 611	1 289
Sous-total part à court terme	293 484	13 299
Total	553 997	343 374

Au cours de l'exercice 2019/2020, les dettes financières ont augmenté de 210 623 milliers d'euros, dont :

- + 28 958 milliers d'euros d'encaissement et de (3 847) milliers d'euros de remboursement d'emprunts, qui apparaissent parmi les opérations de financement du tableau de flux de trésorerie ;
- + 283 322 milliers d'euros liés à l'augmentation des découverts bancaires et au crédit revolving ;
- (97 867) milliers d'euros correspondant aux contrats de location financement présents au 30 septembre 2019 en dettes financières. Suite à l'application de la norme IFRS 16, l'engagement de loyers est désormais présenté au sein de l'agrégat « Obligations locatives », et non pas en dettes financières ;
- (349) milliers d'euros de diminution des intérêts courus (qui apparaissent sur la ligne « Intérêts payés » du tableau de flux de trésorerie) ;
- +406 milliers d'euros d'autres variations, sans incidences sur la trésorerie du Groupe

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 31 mars 2020 :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 6 décembre 2017, d'un montant nominal de 100 000 milliers d'euros à échéance le 1^{er} avril 2023. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles sous conditions jusqu'au 25 mai 2021, puis à tout moment. Cette émission est assortie d'un coupon de 2,00% payable semestriellement à terme échu le 1er avril et le 1er octobre de chaque année.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Au 31 mars 2020, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 96 521 milliers d'euros.

- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 19 juillet 2016 d'un montant nominal de 60 000 milliers d'euros, à échéance décembre 2022. Cette émission a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Le taux initial de 4,25% a été contractuellement porté à 4,50% au cours de l'exercice 2018/2019, en fonction du niveau de ratio Ebitdar / Dettes nettes ajustées obtenu par le groupe à la clôture de l'exercice précédent.

Au 31 mars 2020, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 59 164 milliers d'euros.

- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 14 février 2018 d'un montant nominal de 76 000 milliers d'euros, à échéance février 2025. Cette émission a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Le taux initial de 3,90% a été contractuellement porté à 4,25% au cours de l'exercice 2018/2019, en fonction du niveau de ratio Ebitdar / Dettes nettes ajustées obtenu par le groupe à la clôture de l'exercice précédent. Au 31 mars 2020, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 75 270 milliers d'euros.

Au 31 mars 2020, compte tenu des circonstances exceptionnelles relative au Covid-19, le Groupe a réalisé un tirage de 200 millions d'euros au titre de la convention de crédit signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving ainsi que le tirage des lignes de crédit suivantes :

- 15 millions d'euros, à échéance mai 2020 ;
- 4 millions d'euros échéance Mars 2023;
- 5 millions d'euros ;
- 10 millions d'euros ;

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

- 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.
- Des crédits d'accompagnement de 18 418 milliers d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier, dont principalement :
 - 8 687 milliers d'euros liés au programme immobilier SNC Sud-Ouest Cottages ;
 - 4 881 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales en Ville du Teich;
 - 2 086 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales de Pourrières ;
 - 1 596 milliers d'euros liés au programme immobilier des Senioriales de la Rochelle Laleu ;
 - 668 milliers d'euros Les Senioriales en Ville de Cavaillon;
 - 500 milliers d'euros liés au programme Les Senioriales de Bordeaux Deschamps ;

Au cours du premier semestre 2019/2020, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 2 274 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 1 302 milliers d'euros correspondant au remboursement du crédit d'accompagnement de la SNC Meribel Ravines Premium;
- 854 milliers d'euros correspondant au remboursement du crédit d'accompagnement de la SNC Avoriaz Crozats Loisirs;
- 118 milliers d'euros correspondant au remboursement du crédit d'accompagnement Les Senioriales en Ville de Cavaillon;

Ventilation par échéance :

L'évolution de l'échéancier des emprunts et dettes financières brutes se décompose comme suit :

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2020	30/09/2019
Année N+1	293 640	13 299
Année N+2	4 546	5 467
Année N+3	12 440	3 253
Année N+4	163 179 (*)	160 737
Année N+5	17 295	3 811
Année > N+5	62 897 (**)	156 807
TOTAL	553 997	343 374

(*) dont 96 521 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type ORNANE et 59 164 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

(**) dont 75 270 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

La dette avec une échéance à un an correspond essentiellement au crédit revolving.

Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Avals et cautions	164 844	186 962
Hypothèques	0	6 000
Total	164 844	192 962

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit sont constituées :

- d'une garantie à première demande de 160 013 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- des cautions de PVSA :
 - o Sociedad de Explotacion Turistica PV Espana SL pour un montant de 4 000 milliers d'euros
 - o Presqu'île de la Touques pour un montant de 831 milliers d'euros

L'évolution de l'échéancier des sûretés se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2020	30/09/2019
Année N+ 1	12 587	29 204
Année N+ 2	9 442	7 351
Année N+ 3	8 587	5 440
Année N+ 4	8 587	4 894
Année N+ 5	8 587	5 197
Année > N+ 5	117 054	140 876
Total	164 844	192 962

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 20 – Obligations locatives

Au 31 mars 2020, la variation des obligations locatives se décompose comme suit:

<i>en milliers d'euros</i>	Total
Au 30 septembre 2019	-
Première application au 1er octobre 2019	2 932 781
Augmentations et charge d'intérêts	269 714
Fin anticipée des contrats	-133 048
Paiements de loyers	-151 740
Autres variations	-
Au 31 mars 2020	2 917 707
<i>dont part courante</i>	<i>249 996</i>
<i>dont part non courante</i>	<i>2 667 711</i>

L'échéancier par année d'échéance des contrats se décompose comme suit:

en milliers d'euros	par année d'échéance					Total
	< 1 an	< 2 ans	< 3 ans	< 4 ans	5 ans et plus	
Obligations locatives	31 742	34 475	38 200	66 539	2 746 751	2 917 707

Note 21 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Tourisme	195 033	260 927
Immobilier	50 663	62 074
Prestations de services	12 509	17 387
Total	258 205	340 388

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une diminution de 82 183 milliers d'euros, liée essentiellement à l'activité touristique du Groupe.

Note 22 – Autres passifs courants et non courants

22.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Avances et acomptes reçus	196 999	146 121
TVA et autres dettes fiscales	64 351	63 538
Personnel et organismes sociaux	62 984	65 095
Passif lié aux contrats de locations	9	9
Autres dettes	96 809	76 406
Autres dettes d'exploitation	421 152	351 169
Ventes immobilières et fonds de concours	77 525	88 702
Produits constatés d'avance divers	113 105	36 819
Produits constatés d'avance	190 630	125 521
Total Autres passifs	611 782	476 690
Autres passifs courants	611 773	476 681
Autres passifs non courants	9	9

L'augmentation de 135 092 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » résulte :

- D'une augmentation de 50 878 milliers d'euros des avances et acomptes reçus dans le cadre de notre activité touristique, en lien avec la saisonnalité de l'activité
- D'une augmentation de 65 109 milliers d'euros des produits constatés d'avance, principalement sur l'activité immobilière.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

22.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Comptes courants externes	16 394	19 820
	16 394	19 820

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

Note 23 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur l'exercice 2019/2020 se présente de la manière suivante :

		30/09/2019	Variations liées à l'activité	Autres variations	Incidence à l'ouverture de la première application IFRS 16 et IFRIC 23	31/03/2020
Valeur nette des stocks		177 701	18 941	5 082	0	201 724
Créances clients et comptes rattachés		252 358	59 348	-7	0	311 699
Autres actifs courants		279 010	19 179	2 503	-8 933	291 760
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	709 069	97 468	7 578	-8 933	805 183
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		340 388	-25 007	-1 215	-55 960	258 205
Autres passifs (courants et non courants)		496 521	133 972	-4 433	2 117	628 176
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	836 908	108 965	-5 649	-53 843	886 381
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	-127 839	-11 496	13 227	44 910	-81 198
<i>dont variation des dettes et créances non opérationnelles</i>				8 740		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>				-20 236		

Le besoin en fond de roulement est impacté de la première application des nouvelles normes IFRS 16 et IFRIC 23.

Les autres variations sont quant à elles des reclassements bilanciaux sans incidence trésorerie.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 24 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Tourisme	519 500	516 688
<i>dont CA hébergement</i>	<i>367 067</i>	<i>367 558</i>
<i>dont CA activités de services et autres prestations (1)</i>	<i>152 433</i>	<i>149 130</i>
Développement immobilier	109 183	190 495
Total	628 683	707 183

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

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2019/2020 est impacté négativement par les incidences de la crise sanitaire du Covid-19 ayant entraîné la fermeture de la quasi-totalité de nos sites sur la deuxième quinzaine de mars.

Le chiffre d'affaire immobilier est impacté négativement à hauteur de 36 370 millions 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 1.3 sur les principes comptables).

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
France	296 247	302 761
Pays-Bas	90 999	91 872
Belgique	46 574	47 158
Allemagne	71 441	59 536
Espagne	14 239	15 361
Italie	0	0
Autres	0	0
Tourisme	519 500	516 688
France	54 225	60 833
Allemagne	9 431	31 476
Espagne	3 303	6 519
Pays Bas	26 595	90 587
Belgique	15 502	809
Chine	127	271
Développement Immobilier	109 183	190 495
TOTAL	628 683	707 183

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 350 472 milliers d'euros.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 25 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019 proforma*
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-21 585	-21 522
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-65 828	-142 031
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété ⁽¹⁾	-56 927	-240 739
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-41 629	-41 250
Publicité et honoraires	-64 012	-66 154
Autres (dont achats de séjours)	-91 836	-76 157
Total	-341 817	-587 853

⁽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 » du 1er semestre de l'exercice 2019/2020 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.

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

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 341 817 milliers d'euros sur le premier semestre 2019/2020, en diminution de 246 036 milliers d'euros par rapport au premier semestre 2018/2019.

Pour rappel, le poste « coûts des stocks vendus du développement immobilier » du premier semestre de l'exercice 2018/2019 était fortement impacté par une opération de cession-rénovation en Belgique.

Par ailleurs, la charge de loyers du Groupe sur le semestre 2019/2020 apparaît en fort retrait par rapport au premier semestre de l'exercice passée, compte tenu de la mise en application de la nouvelle norme IFRS 16, sans effet rétroactif (à ce titre, le semestre précédent n'a pas été retraité de l'incidence de cette norme). Cette norme vise à remplacer au compte de résultat la charge de loyers fixe par des frais financiers et la charge d'amortissement linéaire des droits d'utilisation. La charge de loyer résiduelle, non neutralisée dans le cadre d'IFRS 16, concerne uniquement les loyers variables, les charges de location portant sur des actifs pris en location pour une durée de moins de 12 mois ou d'une valeur individuelle inférieure à 5 000 dollars (cf note 1.2 sur les principes comptables).

Note 26 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Salaires et rémunérations	-139 892	-143 584
Charges sociales	-41 886	-43 973
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-402	-49
Charges liées aux plans d'option	0	51
Total	-182 180	-187 555

Les charges de personnel s'élèvent à 182 180 milliers d'euros, en diminution de 5 375 milliers d'euros par rapport au premier semestre **Erreur ! Source du renvoi introuvable.**9 s'explique par les indemnités liées à l'activité partielle.

Note 27 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Dotations nettes aux amortissements	-157 241	-19 574
Dotations nettes aux provisions	-2 801	-12 104
Total	-160 042	-31 678

La charge du groupe sur le semestre 2019/2020 est en hausse par rapport au premier semestre 2018/2019 et s'explique principalement par la première application de la norme IFRS 16 dont l'incidence sur le semestre est de -138 527 milliers d'euros. L'application de cette norme IFRS 16 n'étant pas rétroactive, le semestre précédent n'a pas été retraité.

Note 28 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Impôts et taxes	-10 330	-6 967
Autres charges d'exploitation	-4 797	-3 511
Autres produits d'exploitation	4 567	3 146
Total	-10 560	-7 332

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 « Autres charges d'exploitation » comprennent généralement des coûts de siège.

Le poste des « Autres produits d'exploitation » du 1^{er} semestre 2019/2020 comprend un montant de 3 634 milliers d'euros représentant les gains et pertes sur contrat de location.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 29 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Coûts de restructuration et fermetures de site	-10 723	-1 699
Résultats de cessions	-72	-85
Dotations nettes des provisions pour restructuration	1 178	-21
Frais de dédommagement tiers suite à l'ouverture d'un site	0	-1 123
Autres éléments	-770	-948
Total	-10 387	-3 876

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 10 387 milliers d'euros s'expliquant principalement par les premiers effets du plan de restructuration Change-Up sur les pays d'Europe du Nord, ainsi que des coûts de désengagement de sites.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2018/2019, ce poste représentait une charge de 3 876 milliers d'euros. Ils intègrent principalement les coûts et provisions liés aux restructurations (-1 699 milliers d'euros), aux autres éléments à caractère inhabituel et mise à la juste valeur des titres non consolidés.

Note 30 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Coûts de l'endettement financier brut	-6 206	-9 619
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	93	109
Coûts de l'endettement financier net	-6 113	-9 510
Revenus des prêts	301	379
Autres produits financiers	205	634
Autres charges financières	-396	-416
Charges d'intérêts IFRS 16	-71 548	
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	0	0
Autres produits et charges financiers	-71 438	597
Total	-77 551	-8 913
<i>Total charges financières</i>	<i>-78 143</i>	<i>-10 035</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>592</i>	<i>1 122</i>

Le résultat financier du premier semestre 2019/2020 représente une charge de 77 551 milliers d'euros, en forte hausse par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice passé (68 638 milliers d'euros). Il inclut en effet un montant de 71 548 milliers d'euros au titre des d'intérêts liés aux contrats de location au sens de la norme IFRS 16. L'application de cette norme n'étant pas rétroactive, le semestre précédent n'a pas été retraité.

Retraité de la charge d'intérêts IFRS 16, le résultat financier du 1^{er} semestre 2019/2020 représente une charge nette de 6 003 milliers d'euros contre 8 913 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2018/2019.

Note 31 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

Analyse de la charge d'impôt

Les actifs d'impôts différés sont constatés sur la base des prévisions des bénéfices futurs.

L'économie d'impôts relative au premier semestre de l'exercice 2019/2020 inclut :

- l'économie d'impôt de 5 580 milliers d'euros attachée aux pertes semestrielles dégagées par les activités du Groupe aux Pays-Bas et en Allemagne. Ce montant a été obtenu en appliquant au résultat fiscal de la période le taux d'impôt du pays concerné.
- la reconnaissance d'un produit d'impôt différé de 963 milliers d'euros aux Pays-Bas, suite aux différences temporelles nées de l'application de la norme IFRS 16 relative aux loyers, nouvellement appliquée par le Groupe ;
- la dépréciation de créances d'impôt différé sur le périmètre France pour un montant de (1 800) milliers d'euros, suite à la dégradation des perspectives de résultat sur l'exercice en cours, en lien avec l'épidémie de covid-19. Le groupe s'est assuré que la dégradation des plans d'affaires des autres groupes d'intégration fiscale ne vient remettre en cause la valorisation des reports déficitaires activés ;
- la charge de CVAE du 1^{er} semestre 2019/2020 d'un montant de (1 614) milliers d'euros ;
- l'incidence du changement de taux d'impôt en France, pour un montant de (825) milliers d'euros.

Au global, l'économie d'impôts comptabilisée sur le premier semestre de l'exercice 2019/2020 s'élève à 2 329 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 6 269 milliers d'euros comptabilisé au premier semestre de l'exercice 2018/2019.

Note 32 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 805 232	9 804 565
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	-	-
Nombre d'actions émises en fin de période	9 805 232	9 804 565
Nombre moyen pondéré d'actions	9 533 798	9 535 837
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	10 058 031	9 886 737

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

Nombre d'actions gratuites (AGA), d'options de souscription d'actions (OSA) et d'achat d'actions (OAA) attribuées par le Conseil d'Administration :	Type	Prix	Exercice 2019/2020	Exercice 2018/2019
		d'exercice (en euros)		
du 02/02/2016 et en cours de validité	AGA	0	284 200	284 200
du 18/04/2017 et en cours de validité	AGA	0	66 700	73 200
du 13/12/2019 et en cours de validité	AGA	0	173 333	-
		-	524 233	357 400

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Résultat par action :

	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-159 749	-120 980
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-16,76	-12,69
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-16,76	-12,69

(*) 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 33 – Engagements hors bilan

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans la note 18 « Dettes financières ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Engagements de loyers	0	3 468 009
Autres engagements donnés	183 669	162 076
Engagements donnés	183 669	3 630 085
Garanties d'achèvement	157 455	64 903
Autres engagements reçus	46 760	44 760
Engagements reçus	204 215	109 663

A compter du 1^{er} octobre 2019, en raison de la mise en application d'IFRS 16, les engagements de loyers sont reconnus au bilan consolidé du Groupe au sein de l'agrégat « Obligations locatives ». La note 1.3 relative aux incidences de la première application d'IFRS 16 présente la réconciliation entre la valeur des engagements de loyers présentés en engagements hors bilan au 30 septembre 2019 et la valeur des obligations locatives au 1^{er} octobre 2019, date de la première application.

Engagements donnés :

- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 31 mars 20 :
- d'une caution de 26 000 milliers d'euros accordé à PVSA pour le compte de la SNC Sud-Ouest Cottages dans le cadre de la promesse unilatérale de vente conclue entre le Groupement Forestier du Domaine du Papetier, Monsieur Fresier, les consorts Corbefin et la SNC Sud-Ouest Cottages ;
- d'une caution de 22 213 milliers d'euros accordée à Pierre et Vacances donnée à SOCFIM au titre du financement consenti par SOCFIM à la SNC Sud-Ouest Equipements.
- d'une garantie d'un montant maximum de 17 785 milliers d'euros accordée à la société Explotacion Turistica Pierre et Vacances España S.L.U. ;
- d'une caution de 5 707 milliers d'euros de Pierre et Vacances au profit de Teleno Real Estate, S.L. Débitteur cautionné : Sociedad de Explotación Turística Pierre et Vacances España, S.L.U.
- d'une caution de 3 724 milliers d'euros de PVSA envers le TRESOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Equipements concernant le paiement différé de la taxe départementale pour le Conseil en Architecture, Urbanisme et Environnement ainsi que de la taxe départementale des espaces naturels sensibles ;
- d'une caution de 2 298 milliers d'euros délivrée par BNP Paribas au profit du Trésor Public à la demande de PV SA. Dans la lettre de demande de caution du 17 mars , PV SA s'est engagée à reverser à BNP Paribas toute somme payée par cette dernière au titre de cette caution. Le Tribunal Administratif de Montreuil a rendu son arrêt le 26 septembre 2019 en faveur de PV SA et a conclu à la décharge totale de la somme réclamée par l'administration fiscale. La procédure de mainlevée de cette caution ainsi que la demande de remboursement des intérêts y afférents sont en cours ;
- d'une lettre de confort de 1 683 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances à GRELAND, S.L. Débitteur cautionné : Sociedad de Explotación Turística Pierre et Vacances España, S.L.U. Programme : Empuriabrava.
- d'une garantie maison-mère de 12 188 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note du rapport annuel relative aux transactions avec les parties liées.

Rapport financier semestriel

Exercice 2019/2020

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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 31 mars 20 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 107 933 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont SCCV Senioriales Mantes la Jolie (2 578 milliers d'euros), Les Cordeliers (2 308 milliers d'euros), Avoriaz Hermine Loisirs (8 950 milliers d'euros), Avoriaz Crozats Loisirs (1 570 milliers d'euros), SNC Sud-Ouest Cottages (32 331 milliers d'euros), SNC Sud-Ouest Equipement (24 478 milliers d'euros), Les Senioriales de Médis (8 716 milliers d'euros) ainsi qu'une augmentation chez SNC Meribel Ravines Premium pour 25 002 milliers d'euros.
- d'une baisse d'un montant total de 12 749 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Les Senioriales – Noisy (-9 817 milliers d'euros) et Les Senioriales St Priest (-2 230 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 31 mars 2020, le montant de ces engagements s'élève à 4 831 milliers d'euros.

Note 34 – 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 35 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction ;
- la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est la mise en équivalence :
 - o Les entités du Groupe Village Nature,
 - o Les entités du Groupe Adagio,
 - o Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, Les Senioriales Ville de Castanet, Les Senioriales Ville de Tourcoing, SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL, SCCV Palaiseau RT, SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1, Les Senioriales de Nancy (50%), SCCV Les Senioriales en ville de Schiltigheim (50%), SCCV Les Senioriales d'Angers (50%), Immalliance Seniors Le Pin (50%), Beau Village Limited (44%).

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

- les facturations de loyer et de personnel administratif ;
- les achats de prestations d'assistance et de conseil dans le cadre de convention d'animation .

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	1er semestre 2019/2020	1er semestre 2018/2019
Chiffre d'affaires	5 469	3 085
Achats et services extérieurs	-9 930	-11 500
Autres charges et produits d'exploitation	-775	-376
Résultat financier	135	199

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

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Clients et comptes rattachés	20 966	19 661
Autres actifs courants	95 799	87 919
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 072	7 258
Autres passifs courants	34 685	45 055

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

(en milliers d'euros)	31/03/2020	30/09/2019
Avals et cautions	12 188	12 077
Engagements de loyers (**)	0	164 684
Engagements donnés	12 188	176 761
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	3	3
Engagements reçus	603	603

(**) A compter du 1er octobre 2019, en raison de la mise en application d'IFRS 16, les engagements de loyers sont dorénavant comptabilisés et présentés selon IFRS 16

Note 36 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture du premier semestre 2019/2020

Validation du Plan de Sauvegarde de l'Emploi

Les processus d'information / consultation du Comité Social et Economique sur le projet de transformation des structures se sont achevés le 14 avril 2020, avec la restitution des avis de ce Comité.

Puis le 10 juin, la Direction Régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi a validé le Plan de Sauvegarde de l'Emploi, étape préalable nécessaire à sa mise en œuvre en France.

Pour rappel, dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, le Plan de Sauvegarde de l'Emploi porte sur environ 220 postes.

Obtention d'un Prêt Garanti par l'Etat

Compte tenu de l'incertitude liée au rythme de reprise de l'activité, le Groupe a obtenu auprès de son pool de banques un Prêt Garanti par l'Etat d'un montant de 240 millions d'euros.

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés condensés semestriels de la société Pierre & Vacances, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés condensés semestriels ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration le 22 juin 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés condensés semestriels avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.3 « Evolution du référentiel comptable » de l'annexe aux comptes consolidés condensés semestriels qui expose les incidences liées à la norme IFRS 16 relative aux contrats de location d'application obligatoire depuis le 1^{er} octobre 2019.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 22 juin 2020 commentant les comptes consolidés condensés semestriels sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 juin 2020

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membres français de Grant Thornton International

Virginie Palethorpe

ERNST & YOUNG et Autres

Anne Herbein

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 29 juin 2020

Gérard Brémond

Président