

Groupe  
**Pierre & Vacances**  
*CenterParcs*



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**  
**2012/2013**

# Sommaire

|   |    |
|---|----|
| <b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE</b> .....  | 3  |
| ① <b>Faits marquants</b> .....  | 3  |
| ② <b>Activité du Groupe au premier semestre 2012/2013</b> .....                                       | 5  |
| ③ <b>WIN 2016 : une stratégie d'innovation profitable</b> .....                                       | 13 |
| <b>ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS</b> .....  | 14 |
| <b>AU 31 MARS 2013</b> .....  |    |
| <b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE</b><br><b>SEMESTRIELLE</b> ..... | 54 |
| <b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b> .....                               | 55 |

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

### ① Faits marquants

#### 1.1.1 Gouvernance

- ✓ **Le 2 janvier 2013, Françoise Gri a rejoint le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs en qualité de Directrice Générale du Groupe.**

Françoise Gri a effectué l'essentiel de sa carrière au sein du Groupe IBM pour en devenir en 2001 Président-Directeur Général pour la France. Elle y conduit en particulier la transformation de l'activité de la vente de matériel informatique vers celle de la prestation de services, jusqu'à en faire un leader de l'intégration technologique en France.

En 2007, elle entre chez Manpower en tant que Présidente et mène la « Refondation » du géant de l'intérim pour en faire un Groupe spécialisé dans les solutions pour l'emploi. À l'issue de cette mission de transformation de l'entreprise menée avec succès, Françoise Gri devient en 2011 Présidente de ManpowerGroup France et Europe du Sud.

Françoise Gri est membre du Conseil Économique, Social et Environnemental (CESE). Elle siège au Comité d'Éthique et à la Commission Emploi du MEDEF. Elle est également membre du Conseil d'Administration d'Edenred et du Conseil d'Administration du Crédit Agricole.

- ✓ **Le 15 avril 2013, James Mennekens, Directeur Général du Tourisme, a quitté le Groupe. Reportent dorénavant directement à Françoise Gri :**

- Pierre Vigna, en tant que Directeur Général Délégué des Ventes (anciennement Vice-Président Marketing & Sales EMEA chez Regus, puis Président d'Appartcity),
- Mark Haak Wegmann, en tant que Directeur Général de Center Parcs Europe (25 ans dans le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs en tant que Directeur des Opérations puis Directeur du Développement de Center Parcs Europe).
- Charles-Antoine Pinel, (12 ans dans le Groupe, à la tête de la Direction Générale de Pierre & Vacances Tourisme depuis novembre 2012).

- ✓ **Par ailleurs, pour accompagner et mener les transformations nécessaires dans le cadre de la stratégie du Groupe, deux nouvelles directions sont créés avec la nomination de :**

- Paul Collinson en tant que Directeur de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information (anciennement Directeur des Systèmes d'Information pour le Groupement des Mousquetaires, STIME),
- Rodolphe Roux en tant que Directeur Marketing Stratégique (anciennement en charge du développement et de la coordination des marques du Groupe SEB sur l'ensemble de la sphère digitale, ainsi que de la définition de la stratégie E-Commerce).

#### 1.1.2 Plan de réduction des coûts

Le processus de consultation des Instances Représentatives du Personnel, entamé en octobre 2012 sur le projet de rationalisation de l'organisation du Groupe et du Plan de Sauvegarde de l'Emploi associé, s'est clos le 1<sup>er</sup> mars. Le Groupe est désormais en phase de réalisation de son plan de réduction des coûts, avec pour première étape la mise en œuvre des départs volontaires.

Les économies de coûts enregistrées à date sont en ligne avec le plan annoncé.

### 1.1.3 Développements de l'offre touristique

#### Nouvelles résidences urbaines

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, quatre nouvelles résidences Adagio Access (Bruxelles, Nice, Vanves et Paris) et une résidence Adagio (Cologne) ont ouvert leurs portes.

#### Projets de réalisation de Center Parcs dans le département de la Vienne et de l'Isère

##### ✓ Département de la Vienne

Après l'obtention des autorisations administratives purgées de tout recours, le Groupe a engagé avec succès la vente des 800 cottages du projet de Center Parcs de la Vienne tant auprès d'investisseurs institutionnels (340 cottages réservés à ce jour représentant un montant de près de 95 millions d'euros hors taxes) qu'auprès de particuliers. Le taux de commercialisation sur plan atteint d'ores et déjà 50%.

Deux nouvelles étapes ont par ailleurs été franchies :

- le 29 mars, avec la signature du bail commercial et de la promesse de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement des équipements sportifs et de loisirs à une Société d'Economie Mixte détenue principalement par le Département de la Vienne, la Région Poitou-Charentes et la Caisse des Dépôts et Consignations,

- le 15 mai, avec la signature de la Vente en l'Etat Futur d'Achèvement des équipements sportifs et de loisirs à la Société d'Economie Mixte.

L'ouverture est programmée au printemps 2015.

##### ✓ Département de l'Isère

Les recours déposés par l'association opposée au projet se sont soldés par des décisions de confirmation de nos autorisations (défrichement et permis de construire) par le Conseil d'Etat. Les demandes d'autorisation : " loi sur l'eau" et "espèces protégées" seront déposées dans les prochaines semaines.

#### Projet de développement au Maroc

Le 10 décembre 2012, le Groupe a signé un partenariat stratégique avec la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc : en complément du Resort en cours de développement à Marrakech (480 appartements et maisons de Résidences Touristiques et 540 appartements et maisons de Résidences Immobilières), les deux Groupes ont décidé d'étendre le périmètre de leur partenariat sur les stations de Taghazout et Saïdia.

La Caisse de Dépôt et de Gestion assure le financement (avec pour objectif d'ouvrir le capital des sociétés d'investissement à des partenaires nationaux ou internationaux) et pilote la maîtrise d'ouvrage de ces développements.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs assure le mandat de gestion des résidences touristiques et participe à hauteur de 25 % dans la promotion immobilière de Marrakech en assurant également la vente immobilière sur les territoires marocain et européens.

## ② Activité du Groupe au premier semestre 2012/2013

### 2.1. Activité et résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2012/13 (1<sup>er</sup> octobre 2012 au 31 mars 2013)

#### • Chiffre d'affaires

| <i>en millions d'euros</i>                 | 2012/2013    | 2011/2012<br>à données<br>comparables<br>(*) | Variations<br>à données<br>comparables: | 2011/2012<br>publié | Variations à<br>données<br>courantes |
|--|--------------|--|---|---------------------|--------------------------------------|
| <b>Tourisme</b>                            | <b>459,3</b> | <b>453,4</b>                                 | <b>+1,3%</b>                            | <b>449,9</b>        | <b>+2,1%</b>                         |
| - Pierre & Vacances Tourisme Europe        | 246,0        | 237,0  | +3,8%                                   | 237,0               | +3,8%                                |
| - Center Parcs Europe                      | 213,2        | 216,5  | -1,5%                                   | 212,9               | +0,2%                                |
| <b>dont chiffre d'affaires de location</b> | <b>307,0</b> | <b>301,3</b>                                 | <b>+1,9%</b>                            | <b>294,4</b>        | <b>+4,3%</b>                         |
| - Pierre & Vacances Tourisme Europe        | 168,1        | 160,9  | +4,5%                                   | 160,9               | +4,5%                                |
| - Center Parcs Europe                      | 138,9        | 140,5  | -1,1%                                   | 133,5               | +4,0%                                |
| <b>Immobilier</b>                          | <b>61,7</b>  | <b>219,2</b>                                 | <b>-71,8%</b>                           | <b>219,2</b>        | <b>-71,8%</b>                        |
| Chiffre d'affaires réservations TTC        | 245,2        | 183,7  | +33,5%                                  | 183,7               | +33,5%                               |
| <b>Total 1<sup>er</sup> semestre</b>       | <b>521,0</b> | <b>672,6</b>                                 | <b>-22,5%</b>                           | <b>669,1</b>        | <b>-22,1%</b>                        |

(\*) A données comparables, le chiffre d'affaires est retraité, pour Center Parcs Europe, de l'incidence du décalage du week-end de Pâques et de l'harmonisation des taux de commissions internes sur le chiffre d'affaires des Center Parcs néerlandais, allemands et belges (hausse du chiffre d'affaires de location et diminution à due concurrence du « chiffre d'affaires des activités de service »).

#### Chiffre d'affaires touristique :

Au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013, il s'établit à 459,3 millions d'euros, en progression de 1,3% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires de location s'élève à 307,0 millions d'euros, en croissance de 1,9% à données comparables :

- ✓ **Pierre & Vacances Tourisme Europe** y contribue à hauteur de 168,1 millions d'euros, en hausse de 4,5%. Cette croissance résulte d'une hausse des prix moyens de vente nets (+6,4%), particulièrement marquée sur la destination montagne (transfert d'une partie des résidences Maeva sous la marque Pierre & Vacances et livraison des nouvelles résidences à Avoriaz).
  - Par destination, la progression de l'activité au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice est essentiellement générée par :
    - ⇒ Les *sites montagne* (+6,8%, 45% du chiffre d'affaires de location de PVTE au 1<sup>er</sup> semestre), qui bénéficient notamment de l'exploitation des nouveaux appartements à Avoriaz. A périmètre constant, le chiffre d'affaires de la destination progresse de 3,4%.
    - ⇒ Les *résidences urbaines* (+4,7%, 38% du chiffre d'affaires de location de PVTE au 1<sup>er</sup> semestre), qui profitent également d'un effet périmètre avec l'exploitation de 5 nouvelles résidences. Retraité des différents effets d'offre, le chiffre d'affaires est stable.
  - Les *ventes directes générées sur les sites en ligne* continuent leur progression : elles représentent 19% du chiffre d'affaires de location contre 18,3% au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.

- ✓ **Center Parcs Europe** y contribue à hauteur de 138,9 millions d'euros, en retrait de -1,1% du fait de prix moyens de vente nets en baisse.

La progression du chiffre d'affaires réalisé par les villages allemands et belges ne compense que partiellement le retrait de l'activité des villages français, imputable principalement au recul des ventes au 1<sup>er</sup> trimestre.

**Les ventes directes générées sur les sites en ligne sont en croissance** : elles représentent 55% du chiffre d'affaires de location contre 54% au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.

### Chiffre d'affaires du développement immobilier

Le chiffre d'affaires du développement immobilier s'établit à 61,7 millions d'euros. La diminution du chiffre d'affaires sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice est liée au phasage des programmes immobiliers et non à la conjoncture immobilière.

En effet, les réservations immobilières enregistrées sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice représentent un chiffre d'affaires de 245,2 millions d'euros, à comparer à 183,7 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.

### • Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013

|   | S1 2012/13    | S1 2011/12<br>pro-forma (*) |
|---|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires  | 521,0         | 669,1                       |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                        | <b>-97,9</b>  | <b>-100,3</b>               |
| Résultat financier  | -8,9          | -9,9                        |
| Impôts  | 3,2           | 29,9                        |
| <b>Résultat net courant</b>                                 | <b>-103,6</b> | <b>-80,3</b>                |
| Autres charges et produits opérationnels nets d'impôts (**) | -22,2         | -2,1                        |
| <b>Résultat net</b>   | <b>-125,8</b> | <b>-82,4</b>                |

(\*) Ajustement sur le résultat opérationnel courant publié de -1,0 M€ (revue des modalités d'amortissement des immobilisations), soit -0,7 M€ net d'impôts.

(\*\*) Les autres charges et produits opérationnels nets d'impôts comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur caractère non récurrent, ne sont pas considérés comme faisant partie du résultat courant (charges ou économies d'impôts non récurrentes, mise à jour de la position fiscale du Groupe, charges de restructuration...).

**Rappel** : la saisonnalité des activités touristiques au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice (environ 40% du chiffre d'affaires annuel) et la comptabilisation linéaire des charges conduisent structurellement à un résultat opérationnel déficitaire sur la période.

### Le résultat opérationnel courant est en amélioration :

- **Activités touristiques** : le résultat opérationnel courant ressort à -100,9 millions d'euros, à comparer à -104,6 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

Les économies réalisées sur le semestre, en ligne avec le plan annoncé tant sur l'avancement du plan de réduction des coûts (8 millions d'euros) que sur les loyers lors des renouvellements de baux (3 millions d'euros), font plus que compenser l'évolution des charges liée à l'inflation (estimée à 7 millions d'euros) ;

- **Activités immobilières** : le résultat opérationnel des activités immobilières s'établit à 3,0 millions d'euros, représentant une marge de près de 5% sur le chiffre d'affaires réalisé.

**Le retrait du résultat net est uniquement lié aux éléments non-récurrents suivants :**

- Non reconnaissance de l'économie d'impôt différée attachée à la perte fiscale semestrielle, le Groupe anticipant une charge d'impôt quasi nulle sur l'ensemble de l'exercice.
- Coûts de restructuration de -17,4 millions d'euros
- Charge de -4,8 millions d'euros liée à une sentence arbitrale défavorable d'un litige relatif à des mandats de gérance de copropriété exercés par une ancienne filiale du Groupe. Le jugement ayant été rendu sur une irrégularité de pure forme, le Groupe a lancé une instruction judiciaire qui devrait lui permettre de récupérer cette charge.

L'évolution du résultat financier résulte du remboursement, entre les deux exercices, de 20 millions d'euros de la dette Corporate souscrite par le Groupe en juin 2010.

## 2.2. Investissements et structure financière

### • Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013 résulte principalement du caractère saisonnier des activités du pôle touristique, conduisant structurellement le Groupe à enregistrer une capacité d'autofinancement négative au 1<sup>er</sup> semestre.

### • Tableau synthétique des flux de trésorerie

| (en milliers d'euros)   | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012/2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2011/2012 |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts   | -96,1                                 | -92,7                                 |
| Variation du besoin en fonds de roulement                         | -56,5                                 | -12,8                                 |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>               | <b>-152,6</b>                         | <b>-105,5</b>                         |
| Opérations d'investissement                                       | -11,1                                 | -17,3                                 |
| Cessions d'actifs   | 4,3                                   | 2,7                                   |
| Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés        | 1,8                                   | -0,3                                  |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b> | <b>-4,9</b>                           | <b>-14,9</b>                          |
| Acquisitions d'actions propres                                    | -0,1                                  | -4,6                                  |
| Dividendes versés   | 0,0                                   | -6,0                                  |
| Variation des emprunts et des dettes diverses                     | -6,9                                  | -11,1                                 |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>   | <b>-7,0</b>                           | <b>-21,7</b>                          |
| <b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>                           | <b>-164,6</b>                         | <b>-142,1</b>                         |

**L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère, au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013, un besoin de trésorerie de 152,6 millions d'euros.**

La **capacité d'autofinancement** est comparable à celle du 1<sup>er</sup> semestre 2011/12, en légère baisse (-3,4 millions d'euros) du fait notamment des coûts de restructuration.

Le besoin de financement dégagé au 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013 par **la variation du besoin en fonds de roulement** (-56,5 millions d'euros) s'explique essentiellement par :

- le pré-financement, pour le compte des propriétaires, de travaux de rénovation pour un montant de 33,5 millions d'euros
- une augmentation de 10,2 millions d'euros du stock sur les programmes immobiliers en cours (principalement liée au projet du Center Parcs dans la Vienne),
- du fait de la saisonnalité, une augmentation des créances fiscales

**Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement** s'établissent à -4,9 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements nets réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 8,0 millions d'euros, dont :
  - 5,4 millions d'euros d'investissements pour l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe (dont 1,7 million d'euros sur les villages français, 1,7 million d'euros sur les villages belges, 1,5 million d'euros sur les villages néerlandais, et 0,5 million d'euros sur les villages allemands),
  - 2,6 millions d'euros dans les résidences et les villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe (dont 0,7 million d'euros dans les résidences Adagio).
- un produit de 2,0 millions d'euros résultant de la cession par le Groupe à son partenaire la Caisse des Dépôts et de Gestion du Maroc de sa participation dans sa filiale de Développement de Résidences Touristiques au Maroc.

**La diminution de 6,9 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses** (hors découverts bancaires) au 31 mars 2013 par rapport au 30 septembre 2012 concerne principalement :

- l'amortissement semestriel pour 10 millions d'euros de la dette « Corporate » souscrite par le Groupe en juin 2010,
- l'amortissement semestriel des dettes financières liées aux contrats de location financement pour 2,1 millions d'euros,
- que compense partiellement l'augmentation des crédits d'accompagnement immobilier pour un montant net de 6,3 millions d'euros (programmes Les Senioriales).

## • Evolution de la 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** 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, dont l'utilisation est maximale avant la régularisation des réservations chez le notaire ;
- 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. Les frais de commercialisation sont portés en charges constatées d'avance. 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 précommercialisation 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.

Néanmoins, les programmes immobiliers concernant les villages Center Parcs (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) peuvent se traduire par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le groupe pré-finançant une partie des dépenses et des travaux.

**L'activité immobilière de rénovation** se traduit par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement. Dans le cadre de cette activité, le groupe acquiert, généralement auprès d'investisseurs institutionnels, des résidences existantes afin de les rénover et les revendre à des personnes physiques selon les formules traditionnelles de ventes du groupe. La détention du foncier et des murs de ces résidences, pendant la période de rénovation, se traduit par un accroissement des stocks qui pèse temporairement sur le besoin en fonds de roulement, jusqu'à la livraison aux propriétaires personnes physiques.

• **Bilan simplifié**

| en M€   | 31/03/2013   | 30/09/2012   | Variations  |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Ecarts d'acquisition                                    | 156,2        | 155,3        | 0,9         |
| Immobilisations nettes                                  | 479,6        | 496,3        | -16,7       |
| BFR et autres   | 65,2         | 4,5          | 60,7        |
| <b>TOTAL EMPLOIS</b>                                    | <b>701,0</b> | <b>656,1</b> | <b>44,9</b> |
| Fonds propres part du Groupe                            | 324,9        | 450,2        | -125,3      |
| Provisions pour risques et charges                      | 42,0         | 27,7         | 14,3        |
| Endettement financier net                               | 334,1        | 178,2        | 155,9       |
| <i>dont dette bancaire nette</i>                        | 223,7        | 66,8         | 156,9       |
| <i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i> | 110,5        | 111,3        | -0,8        |
| BFR et autres   | 0,0          | 0,0          | 0,0         |
| <b>TOTAL RESSOURCES</b>                                 | <b>701,0</b> | <b>656,1</b> | <b>44,9</b> |

L'augmentation des **écarts d'acquisition** par rapport au 30 septembre 2012 (+0,9 million d'euros) fait suite à l'acquisition de la participation minoritaire de 4,97% dans la holding du pôle Senioriales.

Les principaux écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

- Tourisme Europe : 135,6 millions d'euros ;
- Les Senioriales : 18,7 millions d'euros.

La baisse des **immobilisations nettes** (16,7 millions d'euros) provient principalement :

- des dotations nettes aux amortissements et aux provisions de la période (22,3 millions d'euros) ;
- déduction faite des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 8,0 millions d'euros.

Les **immobilisations nettes** au 31 mars 2013 comprennent essentiellement :

- 116,9 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 338,9 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 242,6 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 96,3 millions d'euros ;
- 22,1 millions d'euros d'actifs financiers non courants.

Le montant des **capitaux propres - part du Groupe** s'établit à 324,9 millions d'euros au 31 mars 2013 (à comparer à 450,2 millions d'euros au 30 septembre 2012), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -125,8 millions d'euros,
- du rachat par le Groupe d'actions d'autocontrôle au cours de la période pour un montant de 0,1 million d'euros
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant de 0,6 million d'euros liée au traitement en IFRS des stock-options et des instruments financiers de couverture

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 42,0 millions d'euros au 31 mars 2013.

L'augmentation sur le semestre (14,3 millions d'euros) est principalement liée aux restructurations opérées dans le cadre du plan de réduction des coûts de 35 millions d'euros annoncé en fin d'année 2012.

Au 31 mars 2013, les provisions pour risques et charges s'analysent comme suit :

|   |   |                       |
|---|---|-----------------------|
| • provisions pour pensions et retraites | : | 14,2 millions d'euros |
| • provisions pour restructuration       | : | 11,4 millions d'euros |
| • provisions pour rénovation            | : | 8,2 millions d'euros  |
| • provisions pour litiges               | : | 8,0 millions d'euros  |
| • autres provisions                     | : | 0,2 millions d'euros  |

**L'endettement net** extériorisé par le Groupe au 31 mars 2013 s'analyse comme suit :

| <u>en millions d'euros</u>                              | <u>31/03/2013</u> | <u>30/09/2012</u> | <u>Variations</u> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Endettement brut  | 297,3             | 305,9             | -8,6              |
| Trésorerie (nette des soldes bancaires créditeurs)      | 36,8              | -127,7            | 164,5             |
| <b>Endettement net</b>                                  | <b>334,1</b>      | <b>178,2</b>      | <b>155,9</b>      |
| <i>dont dette bancaire nette</i>                        | <i>223,6</i>      | <i>66,8</i>       | <i>156,8</i>      |
| <i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i> | <i>110,5</i>      | <i>111,3</i>      | <i>-0,8</i>       |

L'augmentation de l'endettement brut est analysée dans le paragraphe « Principaux flux de trésorerie » présenté ci-avant.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 31 mars 2013 (334,1 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'OCEANE pour un montant brut de 115,0 millions d'euros ;
- au capital restant dû (50,0 millions d'euros) de la dette « Corporate » d'un montant initial de 100 millions d'euros contracté par le Groupe en juin 2010 ;
- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 113,9 millions d'euros dont 110,5 millions d'euros concernent les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 14,3 millions d'euros (concerne uniquement des programmes Senioriales au 31 mars 2013) ;
- à un montant de découverts nets de trésorerie de 36,8 millions d'euros.

## 2.3 Perspectives pour l'exercice 2012/2013

### ✓ Chiffre d'affaires

#### **Tourisme :**

A ce jour, les réservations touristiques sur le 2<sup>ème</sup> semestre de l'exercice sont en légère progression par rapport au 2<sup>ème</sup> semestre de l'exercice précédent.

#### **Immobilier :**

Le niveau de chiffre d'affaires attendu sur l'ensemble de l'exercice 2012/2013 devrait s'établir aux alentours de 160 millions d'euros.

### ✓ Plan de réduction des coûts

Le Groupe confirme les économies de coûts à hauteur de 25 millions d'euros pour l'exercice 2012/2013.

### ⇒ Résultat opérationnel courant :

Au vu des réservations touristiques à date et compte-tenu de l'avancée du plan de réduction des coûts, le Groupe anticipe un retour à la rentabilité opérationnelle sur l'exercice 2012/13, considérant que la tendance des réservations de dernière minute s'intensifiera dans les prochaines semaines.

### ③ WIN 2016 : une stratégie d'innovation profitable

La dégradation de la marge opérationnelle du Groupe ces dernières années nécessite la mise en œuvre d'un plan d'économies immédiat et le lancement d'une **stratégie d'innovation** permettant de renouer rapidement avec une croissance profitable durable ainsi que d'affirmer la position du Groupe en tant que **leader européen du développement et de l'exploitation touristique de résidence de tourisme et de villages de vacances**.

La stratégie du groupe PVCP s'articule autour de ses **deux activités complémentaires**, le tourisme et l'immobilier, qui combinées, permettent d'offrir une gamme évolutive d'expériences vacances dans des sites remarquables, en Europe.

Le développement d'une relation client, numérique, différenciée et personnalisée, permettra de soutenir la visibilité et la croissance des marques tourisme du groupe : Pierre & Vacances, Center Parcs, Adagio, qui ensemble constituent la 'Planet pierre et vacances', marque ombrelle active dans les réseaux sociaux et connectée aux attentes actuelles des touristes en Europe.

Pour mettre en œuvre cette stratégie des activités touristiques du Groupe, des initiatives opérationnelles seront déclinées dans 4 domaines :

- **la promesse client et la transformation du marketing** vers plus de segmentation, plus de numérique et une relation client multicanale ;
- **la croissance du chiffre d'affaires pour** générer une croissance supérieure à l'évolution combinée du parc et de l'inflation, et améliorer son taux de transformation ;
- **l'excellence opérationnelle pour** reconstruire une rentabilité durable grâce à la fois à une amélioration de la marge opérationnelle des sites, une réduction du ratio charge de loyers/ chiffre d'affaire et du poids des coûts de distribution rapporté au chiffre d'affaires, ainsi qu'à une meilleure productivité des fonctions siège ;
- **le développement d'une culture de l'entreprise orientée client et performance pour** garantir le succès de l'exécution.

Ces initiatives ont pour objectif une progression du revenu par appartement de 15 à 20% et de la rentabilité opérationnelle de l'activité tourisme de 5 à 7 points à l'horizon 2015/2016.

Le portefeuille des projets immobiliers en cours de réalisation et de finalisation (Center Parcs Vienne et Isère, Villages Nature, Deauville,...), représentant un potentiel de chiffre d'affaires d'environ 1,5 milliard d'euros, doit permettre par ailleurs de générer une activité immobilière profitable et un parc touristique innovant et hautement qualitatif.

Dans un environnement économique européen sans dégradation supplémentaire, le Groupe a pour objectif d'atteindre un taux de Résultat Opérationnel Courant / Chiffre d'affaires de 5% à 6% en 2015/2016.

## ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS AU 31 MARS 2013

### Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)

|   | Note     | 1er semestre<br>2012/2013 | 1er semestre<br>2011/2012<br>retraité * |
|---|----------|---------------------------|---|
| Chiffre d'affaires  | 20       | 521 038                   | 669 066                                 |
| Achats et services extérieurs                                   | 21       | -428 997                  | -570 737                                |
| Charges de personnel  | 22       | -162 482                  | -161 327                                |
| Amortissements et provisions                                    | 23       | -27 568                   | -29 077                                 |
| Autres produits d'exploitation                                  | 24       | 11 609                    | 7 068                                   |
| Autres charges d'exploitation                                   | 24       | -11 506                   | -15 309                                 |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>                            | <b>3</b> | <b>-97 906</b>            | <b>-100 316</b>                         |
| Autres produits opérationnels                                   | 3/25     | 4 666                     | 306                                     |
| Autres charges opérationnelles                                  | 3/25     | -27 281                   | -3 390                                  |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>                                    | <b>3</b> | <b>-120 521</b>           | <b>-103 400</b>                         |
| Produits financiers   | 26       | 1 055                     | 1 137                                   |
| Charges financières   | 26       | -9 952                    | -11 003                                 |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>                                       |          | <b>-8 897</b>             | <b>-9 866</b>                           |
| Impôts sur les résultats  | 27       | 3 632                     | 30 935                                  |
| Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence |          | -64                       | -71                                     |
| <b>RESULTAT NET</b>   |          | <b>-125 850</b>           | <b>-82 402</b>                          |
| Dont : - Part du groupe   |          | -125 849                  | -82 398                                 |
| - Participations ne donnant pas le contrôle                     |          | -1                        | -4                                      |
| Résultat net part du groupe par action (en euros)               | 28       | -14,88                    | -9,56                                   |
| Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)         | 28       | -14,88                    | -9,56                                   |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

## Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

|  | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|--|--------------------|---------------------------------|
| <b>RESULTAT NET</b>                                      | <b>-125 850</b>    | <b>-82 402</b>                  |
| Différence de conversion                                 | -4                 | 12                              |
| Partie efficace des instruments financiers de couverture | 241                | -263                            |
| Impôts différés  | -83                | 95                              |
| <b>Autres éléments du résultat global après impôts</b>   | <b>154</b>         | <b>-156</b>                     |
| <b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>                             | <b>-125 696</b>    | <b>-82 558</b>                  |
| Dont : - part du groupe                                  | -125 695           | -82 554                         |
| - participations ne donnant pas le contrôle              | -1                 | -4                              |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

## Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

| ACTIF   | Note     | 31/03/2013       | 30/09/2012<br>retraité * |
|---|----------|------------------|--------------------------|
| Ecarts d'acquisition  | 4        | 156 170          | 155 273                  |
| Immobilisations incorporelles                                 | 5        | 116 952          | 116 207                  |
| Immobilisations corporelles                                   | 6        | 338 882          | 353 252                  |
| Titres mis en équivalence                                     |          | -38              | 1 788                    |
| Actifs financiers disponibles à la vente                      |          | 1 654            | 1 654                    |
| Autres actifs financiers non courants                         | 7        | 22 131           | 23 443                   |
| Actifs d'impôts différés                                      |          | 82 425           | 76 789                   |
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                                    | <b>3</b> | <b>718 176</b>   | <b>728 406</b>           |
| Stocks et encours   | 8/9/19   | 233 594          | 230 927                  |
| Clients et comptes rattachés                                  | 10/19    | 254 033          | 211 684                  |
| Autres actifs courants  | 11/19    | 289 301          | 239 935                  |
| Actifs financiers courants                                    | 11/19    | 26 161           | 25 076                   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                       | 12       | 56 869           | 139 448                  |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>  | <b>3</b> | <b>859 958</b>   | <b>847 070</b>           |
| Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés |          | 0                | 1 844                    |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                                       | <b>3</b> | <b>1 578 134</b> | <b>1 577 320</b>         |

| PASSIF                                    | Note      | 31/03/2013       | 30/09/2012       |
|---|-----------|------------------|------------------|
| Capital social                            |           | 88 216           | 88 216           |
| Primes d'émission                         |           | 8 637            | 8 637            |
| Actions propres                           |           | -11 523          | -11 402          |
| Autres éléments du résultat global        |           | -349             | -503             |
| Réserves                                  |           | 365 748          | 392 648          |
| Résultat consolidé                        |           | -125 849         | -27 372          |
| <b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>    | <b>13</b> | <b>324 880</b>   | <b>450 224</b>   |
| Participations ne donnant pas le contrôle |           | -4               | -1               |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                   |           | <b>324 876</b>   | <b>450 223</b>   |
| Dettes financières à long terme           | 15        | 262 679          | 274 424          |
| Provisions à caractère non courant        | 14        | 23 493           | 18 638           |
| Passifs d'impôts différés                 |           | 13 292           | 13 483           |
| Autres passifs non courants               | 18/19     | 1 825            | 2 595            |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>               | <b>3</b>  | <b>301 289</b>   | <b>309 140</b>   |
| Dettes financières à court terme          | 15        | 127 656          | 42 294           |
| Provisions à caractère courant            | 14        | 18 466           | 9 074            |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés  | 17/19     | 280 353          | 296 865          |
| Autres passifs courants                   | 18/19     | 499 167          | 448 402          |
| Passifs financiers courants               | 18/19     | 26 327           | 21 322           |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                   | <b>3</b>  | <b>951 969</b>   | <b>817 957</b>   |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                    | <b>3</b>  | <b>1 578 134</b> | <b>1 577 320</b> |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.4.

## Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

| (en milliers d'euros)  | Note | 1er semestre<br>2012/2013 | 1er semestre<br>2011/2012<br>retraité * |
|--|------|---------------------------|---|
| <b>Opérations d'exploitation</b>   |      |                           |   |
| <b>Résultat net consolidé</b>  |      | <b>-125 850</b>           | <b>-82 402</b>                          |
| Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)                               |      | 37 327                    | 21 234                                  |
| Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat   |      | 473                       | 532                                     |
| Plus et moins-values de cession  |      | -451                      | -306                                    |
| Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence  |      | 64                        | 71                                      |
| Coût de l'endettement financier net  | 26   | 8 841                     | 9 192                                   |
| Charge d'impôt ( y compris impôts différés)  | 27   | -3 632                    | -30 935                                 |
| <b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>   |      | <b>-83 228</b>            | <b>-82 614</b>                          |
| Intérêts nets payés  |      | -11 215                   | -10 125                                 |
| Impôts payés   |      | -1 689                    | 14                                      |
| <b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt</b>   |      | <b>-96 132</b>            | <b>-92 725</b>                          |
| Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel) |      |                           |   |
| Stocks et en cours   | 19   | -10 171                   | -77 756                                 |
| Autres éléments du besoin en fonds de roulement  | 19   | -46 293                   | 64 942                                  |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE (I)</b>  |      | <b>-152 596</b>           | <b>-105 539</b>                         |
| <b>Opérations d'investissement</b>   |      |                           |   |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles  | 5/6  | -9 821                    | -16 409                                 |
| Acquisitions d'immobilisations financières   |      | -666                      | -898                                    |
| Acquisitions de fonds de commerce  |      | -600                      | 0                                       |
| Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)  |      | 0                         | 0                                       |
| <b>Sous-total des décaissements</b>  |      | <b>-11 087</b>            | <b>-17 307</b>                          |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles  |      | 400                       | 639                                     |
| Cessions d'immobilisations financières   |      | 1 956                     | 2 108                                   |
| Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)  |      | 1 940                     | 0                                       |
| <b>Sous-total des encaissements</b>  |      | <b>4 296</b>              | <b>2 747</b>                            |
| Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés   |      | 1 844                     | -307                                    |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)</b>                                       |      | <b>-4 947</b>             | <b>-14 867</b>                          |
| <b>Opérations de financement</b>   |      |                           |   |
| Augmentations de capital en numéraire de la société mère   | 13   | 0                         | 0                                       |
| Acquisitions et cessions d'actions propres   | 13   | -121                      | -4 550                                  |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère  |      | 0                         | -5 961                                  |
| Encaissements liés aux nouveaux emprunts   |      | 9 263                     | 11 019                                  |
| Remboursements d'emprunts  |      | -16 161                   | -22 178                                 |
| Autres flux liés aux opérations de financement   |      |                           | 1                                       |
| <b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)</b>  |      | <b>-7 019</b>             | <b>-21 669</b>                          |
| <b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)</b>  |      | <b>-164 562</b>           | <b>-142 075</b>                         |
| Trésorerie d'ouverture (V)   | 12   | 127 743                   | 232 506                                 |
| Trésorerie de clôture (VI = IV + V)  | 12   | -36 819                   | 90 431                                  |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du groupe

(En milliers d'euros)

| (en milliers d'euros)               | Nombre d'actions | Capital       | Primes d'émission | Actions propres détenues | Différences de conversion | Réserves de juste valeur des instruments financiers de couverture | Réserves       | Résultats consolidés | Capitaux propres part du Groupe | Participations ne donnant pas le contrôle | Total capitaux propres |
|-------------------------------------|------------------|---------------|-------------------|--------------------------|---------------------------|---|----------------|----------------------|---------------------------------|---|------------------------|
| <b>Solde au 30 septembre 2011*</b>  | <b>8 821 551</b> | <b>88 216</b> | <b>8 637</b>      | <b>-6 158</b>            | <b>57</b>                 | <b>-206</b>   | <b>388 039</b> | <b>9 566</b>         | <b>488 151</b>                  | <b>4</b>                                  | <b>488 155</b>         |
| Autres éléments du résultat global  |                  |               |                   |                          | 12                        | -168  |                | -82 398              | -156                            |   | -156                   |
| Résultat net                        |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | -82 398                         | -4  | -82 402                |
| <b>Résultat global total</b>        |                  | <b>0</b>      | <b>0</b>          | <b>0</b>                 |                           | <b>-168</b>   | <b>0</b>       | <b>-82 398</b>       | <b>-82 554</b>                  | <b>-4</b>                                 | <b>-82 558</b>         |
| Augmentation de capital             |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Distribution de dividendes          |                  |               |                   |                          |                           |   | -5 961         |                      | -5 961                          |   | -5 961                 |
| Variation des actions auto-détenues |                  |               |                   | -4 550                   |                           |   |                |                      | -4 550                          |   | -4 550                 |
| Instruments composés (OCEANE)       |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Charges liées aux plans d'options   |                  |               |                   |                          |                           |   | 532            |                      | 532                             |   | 532                    |
| Autres mouvements                   |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Affectation résultat                |                  |               |                   |                          |                           |   | 9 566          | -9 566               | 0                               |   | 0                      |
| <b>Solde au 31 mars 2012*</b>       | <b>8 821 551</b> | <b>88 216</b> | <b>8 637</b>      | <b>-10 708</b>           | <b>69</b>                 | <b>-374</b>   | <b>392 176</b> | <b>-82 398</b>       | <b>395 618</b>                  | <b>0</b>                                  | <b>395 618</b>         |
| Autres éléments du résultat global  |                  |               |                   |                          | 10                        | -208  |                |                      | -198                            |   | -198                   |
| Résultat net                        |                  |               |                   |                          |                           |   |                | 55 026               | 55 026                          | -1  | 55 025                 |
| <b>Résultat global total</b>        |                  | <b>0</b>      | <b>0</b>          | <b>0</b>                 |                           | <b>-208</b>   | <b>0</b>       | <b>55 026</b>        | <b>54 828</b>                   | <b>-1</b>                                 | <b>54 827</b>          |
| Augmentation de capital             |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Distribution de dividendes          |                  |               |                   |                          |                           |   | 0              |                      | 0                               |   | 0                      |
| Variation des actions auto-détenues |                  |               |                   | -694                     |                           |   |                |                      | -694                            |   | -694                   |
| Instruments composés (OCEANE)       |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Charges liées aux plans d'options   |                  |               |                   |                          |                           |   | 472            |                      | 472                             |   | 472                    |
| Autres mouvements                   |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Affectation résultat                |                  |               |                   |                          |                           |   | 0              | 0                    | 0                               |   | 0                      |
| <b>Solde au 30 septembre 2012</b>   | <b>8 821 551</b> | <b>88 216</b> | <b>8 637</b>      | <b>-11 402</b>           | <b>79</b>                 | <b>-582</b>   | <b>392 648</b> | <b>-27 372</b>       | <b>450 224</b>                  | <b>-1</b>                                 | <b>450 223</b>         |
| Autres éléments du résultat global  |                  |               |                   |                          | -4                        | 158   |                |                      | 154                             |   | 154                    |
| Résultat net                        |                  |               |                   |                          |                           |   |                | -125 849             | -125 849                        | -1  | -125 850               |
| <b>Résultat global total</b>        |                  | <b>0</b>      | <b>0</b>          | <b>0</b>                 |                           | <b>158</b>  | <b>0</b>       | <b>-125 849</b>      | <b>-125 695</b>                 | <b>-1</b>                                 | <b>-125 696</b>        |
| Augmentation de capital             |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Distribution de dividendes          |                  |               |                   |                          |                           |   | 0              |                      | 0                               |   | 0                      |
| Variation des actions auto-détenues |                  |               |                   | -121                     |                           |   |                |                      | -121                            |   | -121                   |
| Instruments composés (OCEANE)       |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               |   | 0                      |
| Charges liées aux plans d'options   |                  |               |                   |                          |                           |   | 472            |                      | 472                             |   | 472                    |
| Autres mouvements                   |                  |               |                   |                          |                           |   |                |                      | 0                               | -2  | -2                     |
| Affectation résultat                |                  |               |                   |                          |                           |   | -27 372        | 27 372               | 0                               |   | 0                      |
| <b>Solde au 31 mars 2013</b>        | <b>8 821 551</b> | <b>88 216</b> | <b>8 637</b>      | <b>-11 523</b>           | <b>75</b>                 | <b>-424</b>   | <b>365 748</b> | <b>-125 849</b>      | <b>324 880</b>                  | <b>-4</b>                                 | <b>324 876</b>         |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections correctives décrites dans la note 1.3.

## SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES CONDENSES

|   |        |
|---|--------|
| Préambule .....   | 20     |
| Note 1 – Principes comptables .....   | 20     |
| Note 2 – Faits marquants du semestre et périmètre de consolidation .....            | 23     |
| <br>INFORMATION SECTORIELLE .....   | <br>25 |
| Note 3 – Informations par secteur opérationnel .....                                | 26     |
| <br>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN .....                                    | <br>27 |
| Note 4 – Ecarts d’acquisition .....   | 27     |
| Note 5 – Immobilisations incorporelles .....  | 28     |
| Note 6 – Immobilisations corporelles .....  | 29     |
| Note 7 – Autres actifs financiers non courants .....                                | 30     |
| Note 8 – Stocks et encours .....  | 31     |
| Note 9 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks ..... | 32     |
| Note 10 - Clients et comptes rattachés .....  | 34     |
| Note 11 – Autres actifs courants .....  | 35     |
| Note 12 – Trésorerie .....  | 36     |
| Note 13 – Capitaux propres Groupe .....   | 36     |
| Note 14 – Provisions .....  | 37     |
| Note 15 – Dettes financières .....  | 38     |
| Note 16 – Instruments de couverture .....   | 41     |
| Note 17 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés .....                            | 41     |
| Note 18 – Autres passifs courants et non courants .....                             | 42     |
| Note 19 – Variation du besoin en fonds de roulement .....                           | 43     |
| <br>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT .....                       | <br>44 |
| Note 20 – Chiffre d’affaires .....  | 44     |
| Note 21 – Achats et services extérieurs .....                                       | 45     |
| Note 22 – Charges de personnel .....  | 45     |
| Note 23 – Dotations nettes aux amortissements et provisions .....                   | 46     |
| Note 24 – Autres charges et produits d’exploitation .....                           | 46     |
| Note 25 – Autres charges et produits opérationnels .....                            | 47     |
| Note 26 – Résultat financier .....  | 48     |
| Note 27 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés .....                         | 48     |
| Note 28 – Résultat par action .....   | 49     |
| <br>AUTRES ANALYSES .....   | <br>50 |
| Note 29 – Engagements hors bilan .....  | 50     |
| Note 30 – Transactions avec les parties liées .....                                 | 51     |
| Note 31 – Information relative aux co-entreprises .....                             | 52     |
| Note 32 – Evénement significatif intervenu post clôture .....                       | 53     |

## Préambule

Pierre & 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 & 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 28 mai 2013, les états financiers consolidés condensés au 31 mars 2013.

## 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 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 mars 2013 (référentiel disponible sur [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm)).

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 2011/2012, à l'exception des éléments présentés en notes 1.2, 1.3 et 1.4 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 2011/2012.

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

### 1.2 – Evolution du référentiel comptable

Les nouvelles normes et interprétations retenues pour l'élaboration des états financiers et dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> octobre 2012 n'ont pas entraîné d'incidences sur les comptes consolidés du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2012/2013 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2011/2012 correspondent à :

- l'amendement à IFRS 7 « Informations à fournir : Transferts d'actifs financiers » visant à compléter les informations à fournir sur les transactions entraînant le transfert d'actifs financiers.
- l'amendement à la norme IAS12 « Impôts Différés : recouvrement des actifs sous-jacents ». Cet amendement introduit une présomption selon laquelle certains actifs sont recouverts entièrement par la vente, à moins que l'entité puisse apporter la preuve que le recouvrement se produira d'une autre façon.

Ces amendements n'ont pas d'incidences sur les comptes consolidés du Groupe au 31 mars 2013.

Les normes, interprétations et amendements à des normes existantes qui ne sont pas appliqués par anticipation dans les états financiers joints sont :

- l'IAS 19 Révisée « Avantages du personnel » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013) ;
- l'IFRS 10 relative aux états financiers consolidés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup>

janvier 2014) ;

- l'IFRS 11 « Partenariats », (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014) ;
- l'IFRS 12 relative aux informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014) ;
  
- l'IFRS 13 concernant l'évaluation à la juste valeur (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013) ;
- l'IFRS 9 « Instruments financiers : classification et évaluation », en remplacement des différentes règles d'IAS 39 d'évaluation et de dépréciation des instruments financiers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 28 « Participation dans les entreprises associées, et dans les coentreprises » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013) ;
- l'amendement de la norme IAS 27 relatif aux états financiers individuels (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013).

Le Groupe revoit l'ensemble de ces normes et interprétations, notamment les normes IAS 19 Révisée, IFRS 10, 11 et 12, afin de mesurer leur impact potentiel sur les résultats, la position financière et les flux de trésorerie consolidés et d'évaluer l'incidence sur les informations à fournir.

La révision de la norme IAS 19 a pour principal effet d'imposer la comptabilisation immédiate en capitaux propres non recyclables des pertes et gains actuariels sur les avantages postérieurs à l'emploi, d'éliminer la comptabilisation en résultat du rendement des actifs du régime sur la base d'un taux de rendement attendu (en imposant d'utiliser le même taux de rendement des obligations de première catégorie que celui qui est retenu pour « désactualiser » le passif), d'éliminer l'étalement du coût des services passés, d'améliorer les informations à fournir en les recentrant sur les caractéristiques des plans et les risques associés.

Elle redéfinit également les principes de comptabilisation des indemnités de rupture de contrat, qui doivent être comptabilisées lorsque l'entité ne peut plus retirer son offre ou lorsqu'un passif de restructuration IAS 37 doit être comptabilisé. L'incidence de ces changements est en cours d'évaluation.

Les nouvelles normes IFRS 10 et 11 ainsi que l'amendement de la norme IAS 28 prévoient la disparition de l'intégration proportionnelle en tant que méthode de consolidation. La comptabilisation des accords de partenariats est exclusivement fondée sur la nature et la substance des droits et obligations contractuels, indépendamment de la forme juridique des accords.

La norme IFRS 10 définit plus particulièrement un modèle unique d'analyse du contrôle, base de la consolidation par intégration globale, qui comprend trois éléments : le pouvoir, l'exposition au rendement et la capacité d'utiliser le pouvoir afin d'influer sur les rendements.

La norme IFRS 11 quant à elle vise à supprimer la méthode de l'intégration proportionnelle. Le Groupe sera amené à analyser l'accord conjoint sous-tendant le partenariat : en cas de co-entreprise, le Groupe consolidera la filiale selon la méthode de la mise en équivalence ; en cas d'entreprise commune, il sera procédé à une comptabilisation des actifs, passifs, charges et produits, ainsi que la quote-part détenue dans ces derniers.

Le Groupe n'attend pas d'impact significatif sur le périmètre et les méthodes de consolidation. Les accords contractuels liant le Groupe aux sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle, notamment les sociétés Adagio, sont en cours d'analyse.

### **1.3 – Correction rétrospective comptabilisée dans le cadre de la revue, au sein du Groupe, des modalités d'amortissement des immobilisations**

Dans le cadre de la revue des modalités d'amortissement de ses actifs immobilisés, le Groupe a été amené au cours de l'exercice 2011/2012 à revoir les bases et les durées d'amortissement de certains composants utilisés

dans les villages commercialisés sous les marques Center Parcs et Sunparks.

Conformément aux dispositions de l'IAS 8, cette correction a été comptabilisée de façon rétrospective et les capitaux propres d'ouverture au 1<sup>er</sup> octobre 2011 ont été retraités.

Les modifications apportées aux capitaux propres publiés dans les états financiers au 31 mars 2012 sont les suivantes :

| (en milliers d'euros)  | 30/09/2011     | Résultat du<br>1 <sup>er</sup><br>semestre<br>2011/2012 | 31/03/2012     |
|--|----------------|---|----------------|
| <b>Capitaux propres publiés dans les états financiers consolidés semestriels au 31 mars 2012</b> | <b>493 737</b> | <b>-81 653</b>  | <b>401 949</b> |
| Amortissements immobilisations incorporelles   | -22            |   | -22            |
| Amortissements immobilisations corporelles   | -7 713         | -1 045  | -8 758         |
| Impôts différés sur correction d'amortissements  | 2 153          | 296   | 2 449          |
| <b>Capitaux propres retraités</b>  | <b>488 155</b> | <b>-82 402</b>  | <b>395 618</b> |

#### 1.4 – Changement de méthode de comptabilisation des honoraires de commercialisation

Les honoraires de commercialisation relatifs à des programmes immobiliers dont la marge à l'avancement n'a pas encore été constatée à la date de clôture de l'exercice sont dorénavant inclus dans la valeur des stocks.

Pour rappel, ces honoraires étaient comptabilisés en charges constatées d'avance jusqu'au 30 septembre 2012.

Le bilan d'ouverture a été modifié afin de tenir compte de ce changement de comptabilisation.

| en milliers d'euros  | Montant publié<br>dans le rapport<br>financier annuel<br>2011/2012 | Bilan<br>d'ouverture<br>au 31 mars<br>2013 |
|--|--|--|
| Valeur du stock  | 212 098  | 230 927                                    |
| Charges constatées d'avances liées aux honoraires de commercialisation | 18 829   | -  |
| <b>Valeur du stock y compris honoraires de commercialisation</b>       | <b>230 927</b>   | <b>230 927</b>                             |

#### 1.5 – Utilisation d'estimations et jugement

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes comptables internationaux, nécessite la prise en compte, par la Direction du Groupe, d'un certain nombre d'estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs et sur les charges et produits du compte de résultat, ainsi que sur les actifs et passifs éventuels mentionnés en annexe. Il s'agit notamment de la détermination du montant recouvrable des écarts d'acquisition, des actifs incorporels à durée indéterminée (tests de dépréciation en cas de changements significatifs défavorables de l'activité présentant un caractère durable), des hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux (utilisation des déficits dans un horizon à moyen terme) et de la qualification des contrats de location en contrat de location financement ou contrat de location simple. Ces estimations sont déterminées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et hypothèses retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés.

## **Note 2 – Faits marquants du semestre et périmètre de consolidation**

### **2.1 – Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013**

#### **Gouvernance**

Le 2 janvier 2013, Françoise Gri a rejoint le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs en qualité de Directrice Générale du Groupe.

Françoise Gri a effectué l'essentiel de sa carrière au sein du Groupe IBM pour en devenir en 2001 Président-Directeur Général pour la France. Elle y conduit en particulier la transformation de l'activité de la vente de matériel informatique vers celle de la prestation de services, jusqu'à en faire un leader de l'intégration technologique en France.

En 2007, elle entre chez Manpower en tant que Présidente et mène la « Refondation » du géant de l'intérim pour en faire un Groupe spécialisé dans les solutions pour l'emploi. À l'issue de cette mission de transformation de l'entreprise menée avec succès, Françoise Gri devient en 2011 Présidente de ManpowerGroup France et Europe du Sud.

Françoise Gri est membre du Conseil Économique, Social et Environnemental (CESE). Elle siège au Comité d'Éthique et à la Commission Emploi du MEDEF. Elle est également membre du Conseil d'Administration d'Edenred et du Conseil d'Administration du Crédit Agricole.

#### **Plan de réduction des coûts**

Le processus de consultation des Instances Représentatives du Personnel, entamé en octobre 2012 sur le projet de rationalisation de l'organisation du Groupe et du Plan de Sauvegarde de l'Emploi associé, s'est clos le 1er mars. Le Groupe est désormais en phase de réalisation de son plan de réduction des coûts, avec pour première étape la mise en œuvre des départs volontaires.

Les économies de coûts enregistrées à date sont en ligne avec le plan annoncé.

#### **Nouvelles résidences urbaines**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, quatre nouvelles résidences Adagio Access (Bruxelles, Nice, Vanves et Paris) et une résidence Adagio (Cologne) ont ouvert leurs portes.

#### **Projets de réalisation de Center Parcs dans le département de la Vienne et de l'Isère**

##### **✓ Département de la Vienne**

Après l'obtention des autorisations administratives purgées de tout recours, le Groupe a engagé avec succès la vente des 800 cottages du projet de Center Parcs de la Vienne tant auprès d'investisseurs institutionnels (340 cottages réservés à ce jour représentant un montant de près de 95 millions d'euros hors taxes) qu'auprès de particuliers. Le taux de commercialisation sur plan atteint d'ores et déjà 50%.

Deux nouvelles étapes ont par ailleurs été franchies :

- le 29 mars, avec la signature du bail commercial et de la promesse de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement des équipements sportifs et de loisirs à une Société d'Economie Mixte détenue principalement par le Département de la Vienne, la Région Poitou-Charentes et la Caisse des Dépôts et Consignations,
- le 15 mai, avec la signature de la Vente en l'Etat Futur d'Achèvement des équipements sportifs et de loisirs à la Société d'Economie Mixte.

L'ouverture est programmée au printemps 2015.

✓ **Département de l'Isère**

Les recours déposés par l'association opposée au projet se sont soldés par des décisions de confirmation de nos autorisations (défrichement et permis de construire) par le Conseil d'Etat. Les demandes d'autorisation : " loi sur l'eau" et "espèces protégées" seront déposées dans les prochaines semaines.

✓ **Projet de développement au Maroc**

Le 10 décembre 2012, le Groupe a signé un partenariat stratégique avec la Caisse de Dépôt et de Gestion du Maroc : en complément du Resort en cours de développement à Marrakech (480 appartements et maisons de Résidences Touristiques et 540 appartements et maisons de Résidences Immobilières), les deux Groupes ont décidé d'étendre le périmètre de leur partenariat sur les stations de Taghazout et Saïdia.

La Caisse de Dépôt et de Gestion assure le financement (avec pour objectif d'ouvrir le capital des sociétés d'investissement à des partenaires nationaux ou internationaux) et pilote la maîtrise d'ouvrage de ces développements.

Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs assure le mandat de gestion des résidences touristiques et participe à hauteur de 25 % dans la promotion immobilière de Marrakech en assurant également la vente immobilière sur les territoires marocain et européens.

**2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013**

- **Levée de l'option d'achat qui avait été consentie lors de l'acquisition du groupe Les Sénioriales**

Le 6 décembre 2012, le Groupe Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de la participation minoritaire de 4,97% du pôle Sénioriales pour 1 999 milliers d'euros.

Lors de l'acquisition du groupe Sénioriales en 2007, une option d'achat avait été consentie à son dirigeant, donnant lieu à la reconnaissance d'une dette de 1 100 milliers d'euros.

Le surplus correspondant à la différence entre la paiement effectif (1 999 milliers d'euros) et le montant anticipé lors de l'acquisition (1 100 milliers d'euros) est à l'origine de la reconnaissance d'un goodwill complémentaire de 899 milliers d'euros.

- **Cession de notre participation dans la Société de Développement de Résidences Touristiques**

Le 18 mars 2013, Pierre & Vacances Maroc a cédé à son partenaire marocain, la Caisse de Dépôt et de Gestion, sa participation de 15% dans la Société de Développement de Résidences Touristiques, pour la somme de 22,4 millions de dirhams marocains, soit environ 2 millions d'euros.

Cette vente a généré une plus-value de cession de 226 milliers d'euros.

En parallèle, Pierre & Vacances Maroc a également cédé le même jour la moitié de sa participation dans la société SDRT-Immo pour une valeur de 75 milliers de dirhams marocains, soit environ 7 milliers d'euros. Suite à cette cession partielle, la société n'est plus détenue qu'à 25% par le Groupe, et est désormais consolidée en mise en équivalence (elle était consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle jusqu'au 30 septembre 2012).

Par ailleurs, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolutions par confusion de patrimoine).

**Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2011/2012**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2011/2012, aucune variation significative de périmètre de consolidation n'est intervenue.

## INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe détaillée dans le rapport annuel de l'exercice 2011/2012, 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, villages et hôtels existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de chambres d'hôtels, appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, en Allemagne et en Espagne. 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. Les maisons sont vendues en pleine propriété, sans engagement d'exploitation de la part du Groupe ;
- Le secteur touristique désigné « Tourisme Europe », qui regroupe au sein d'une même Direction Opérationnelle l'exploitation des résidences, villages et hôtels commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Maeva, Adagio, Center Parcs et Sunparks : situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, en Espagne et en Italie.

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 373 983 milliers d'euros, et à 506 551 milliers d'euros.

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

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

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

**Note 3 – Informations par secteur opérationnel**

| (en milliers d'euros)                           | 1er sem. 2012/2013 |                |                |                  |
|---|--------------------|----------------|----------------|------------------|
|   | TOURISME           | IMMOBILIER     | Non affecté    | TOTAL            |
| Chiffre d'affaires de l'activité                | 464 169            | 62 473         | -              | 526 642          |
| Chiffre d'affaires entre groupes d'activités    | -4 874             | -730           | -              | -5 604           |
| <b>Chiffre d'affaires externe</b>               | <b>459 295</b>     | <b>61 743</b>  | <b>0</b>       | <b>521 038</b>   |
| <b>Résultat Opérationnel courant</b>            | <b>-100 915</b>    | <b>3 009</b>   | <b>-</b>       | <b>-97 906</b>   |
| Autres charges et produits opérationnels        | -16 976            | -5 639         | -              | -22 615          |
| <b>Résultat Opérationnel</b>                    | <b>-117 891</b>    | <b>-2 630</b>  | <b>0</b>       | <b>-120 521</b>  |
| <b>Charges d'amortissement</b>                  | <b>-23 598</b>     | <b>-109</b>    | <b>-</b>       | <b>-23 707</b>   |
| <b>Charges de dépréciation</b>                  | <b>0</b>           |                | <b>-</b>       | <b>0</b>         |
| <b>Investissements corporels et incorporels</b> | <b>9 054</b>       | <b>234</b>     | <b>1 133</b>   | <b>10 421</b>    |
| Actifs non courants                             | 583 522            | 23 316         | 111 338        | 718 176          |
| Actifs courants                                 | 385 191            | 381 950        | 92 817         | 859 958          |
| <b>Total actifs</b>                             | <b>968 713</b>     | <b>405 266</b> | <b>204 155</b> | <b>1 578 134</b> |
| Passifs non courants                            | 18 047             | 763            | 282 479        | 301 289          |
| Passifs courants                                | 598 909            | 184 164        | 168 896        | 951 969          |
| <b>Total passifs hors capitaux propres</b>      | <b>616 956</b>     | <b>184 927</b> | <b>451 375</b> | <b>1 253 258</b> |

| (en milliers d'euros)                           | 1er sem. 2011/2012 retraité |                |                |                  |
|---|-----------------------------|----------------|----------------|------------------|
|   | TOURISME                    | IMMOBILIER     | Non affecté    | TOTAL(*)         |
| Chiffre d'affaires de l'activité                | 456 103                     | 219 754        | -              | 675 857          |
| Chiffre d'affaires entre groupes d'activités    | -6 233                      | -558           | -              | -6 791           |
| <b>Chiffre d'affaires externe</b>               | <b>449 870</b>              | <b>219 196</b> | <b>0</b>       | <b>669 066</b>   |
| <b>Résultat Opérationnel courant</b>            | <b>-104 619</b>             | <b>4 303</b>   | <b>-</b>       | <b>-100 316</b>  |
| Autres charges et produits opérationnels        | -2 131                      | -953           | -              | -3 084           |
| <b>Résultat Opérationnel</b>                    | <b>-106 750</b>             | <b>3 350</b>   | <b>0</b>       | <b>-103 400</b>  |
| <b>Charges d'amortissement</b>                  | <b>-23 046</b>              | <b>-100</b>    | <b>-</b>       | <b>-23 146</b>   |
| <b>Charges de dépréciation</b>                  | <b>-</b>                    | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>0</b>         |
| <b>Investissements corporels et incorporels</b> | <b>14 869</b>               | <b>292</b>     | <b>1 248</b>   | <b>16 409</b>    |
| Actifs non courants                             | 598 108                     | 22 448         | 125 236        | 745 792          |
| Actifs courants                                 | 277 328                     | 463 568        | 118 760        | 859 656          |
| <b>Total actifs</b>                             | <b>875 436</b>              | <b>486 016</b> | <b>244 303</b> | <b>1 605 755</b> |
| Passifs non courants                            | 26 543                      | 765            | 303 090        | 330 398          |
| Passifs courants                                | 533 388                     | 261 331        | 78 689         | 873 408          |
| <b>Total passifs hors capitaux propres</b>      | <b>559 931</b>              | <b>262 096</b> | <b>381 779</b> | <b>1 203 806</b> |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3.

## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

### Note 4 – Ecart d'acquisition

Les tests de sensibilité réalisés au 30 septembre 2012 avaient démontré que la valeur des écarts d'acquisition n'avait à faire l'objet de dépréciation qu'en cas de baisse très significative de nos indicateurs opérationnels (baisse de 5% du taux d'occupation ou baisse de 6% du prix moyen de vente sur l'activité Tourisme Europe par exemple).

Dès lors, au 31 mars 2013, étant donné l'évolution des indicateurs commerciaux constatés sur le semestre, il a été considéré qu'il n'était pas survenu d'indices de perte de valeurs sur une unité génératrice de trésorerie.

Comme précisé dans les principes comptables du document de référence de l'exercice 2011/12, un test complet sera réalisé au 30 septembre 2013.

| (en milliers d'euros)                  | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|--|----------------|----------------|
| Tourisme Europe                        | 135 644        | 135 646        |
| Les Senioriales                        | 18 727         | 17 828         |
| Pierre & Vacances Développement        | 1 463          | 1 463          |
| Pierre & Vacances Développement España | 336            | 336            |
| <b>Total en valeur nette</b>           | <b>156 170</b> | <b>155 273</b> |

L'écart d'acquisition relatif à l'unité génératrice de trésorerie *Les Senioriales* augmente de 899 milliers d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013 suite à la levée d'option d'achat intervenue le 6 décembre 2012.

En effet, lors de l'acquisition de ce groupe en 2007, une option d'achat avait été consentie à son dirigeant, donnant lieu à la reconnaissance d'une dette de 1 100 milliers d'euros dans les comptes du Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Le surplus correspondant à la différence entre le paiement effectif (1 999 milliers d'euros) et le montant anticipé lors de l'acquisition (1 100 milliers d'euros) est à l'origine de ce goodwill complémentaire de 899 milliers d'euros.

### Note 5 – Immobilisations incorporelles

| (en milliers d'euros)                     | Marques        | Autres<br>immobilisations<br>incorporelles | Total<br>immobilisations<br>incorporelles |
|---|----------------|--|---|
| <b>Au 1<sup>er</sup> octobre 2012</b>     |                |  |   |
| Valeurs brutes                            | 105 877        | 39 647                                     | 145 524                                   |
| Amortissements et dépréciations cumulés   | -3 734         | -25 583                                    | -29 317                                   |
| <b>Valeurs nettes</b>                     | <b>102 143</b> | <b>14 064</b>                              | <b>116 207</b>                            |
| <b>Variations</b>                         |                |  |   |
| Acquisitions                              | -              | 2 014                                      | 2 014                                     |
| Cessions nettes et mises au rebut nettes  | -              | -  | -   |
| Regroupement d'entreprises                | -              | -  | -   |
| Dotations aux amortissements              | -              | -1 281                                     | -1 281                                    |
| Pertes de valeur                          | -              | -  | -   |
| Reclassements                             | -              | 12   | 12  |
| <b>Total des variations de l'exercice</b> | <b>-</b>       | <b>745</b>                                 | <b>745</b>                                |
| <b>Au 31 mars 2013</b>                    |                |  |   |
| Valeurs brutes                            | 105 877        | 41 680                                     | 147 557                                   |
| Amortissements et dépréciations cumulés   | -3 734         | -26 871                                    | -30 605                                   |
| <b>Valeurs nettes</b>                     | <b>102 143</b> | <b>14 809</b>                              | <b>116 952</b>                            |

**Les immobilisations incorporelles** au 31 mars 2013 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs, pour 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances, pour 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks, pour 3 236 milliers d'euros la marque Maeva, pour 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales, pour 114 milliers d'euros la marque Multivacances, pour 100 milliers d'euros la marque Adagio et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.
- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 14 809 milliers d'euros. La variation provient essentiellement de :
  - de 600 milliers d'euros d'acquisitions de fonds de commerce de résidences Adagio (à Paris, Vanves et Nice).
  - de 1 133 milliers d'euros d'acquisition liés à des investissements informatiques réalisés principalement sur le nouvel outil CRM ainsi que les sites web du Groupe.

### Note 6 – Immobilisations corporelles

| (en milliers d'euros)                     | Terrains      | Constructions  | Agencements et installations | Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours | Total immobilisations corporelles |
|---|---------------|----------------|------------------------------|--|-----------------------------------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> octobre 2012</b>     |               |                |                              |  |                                   |
| Valeurs brutes                            | 19 856        | 244 380        | 280 426                      | 149 603  | 694 265                           |
| Amortissements et dépréciations cumulés   | -931          | -82 527        | -152 773                     | -104 782   | -341 013                          |
| <b>Valeurs nettes</b>                     | <b>18 925</b> | <b>161 853</b> | <b>127 653</b>               | <b>44 821</b>  | <b>353 252</b>                    |
| <b>Variations</b>                         |               |                |                              |  |                                   |
| Acquisitions                              | 10            | 1 428          | 822                          | 6 147  | 8 407                             |
| Cessions nettes et mises au rebut nettes  | -36           | -165           | -3                           | -44  | -248                              |
| Regroupements d'entreprises               | -             | -              | -                            | -  | -                                 |
| Dotations aux amortissements              | -214          | -2 919         | -14 198                      | -5 080   | -22 411                           |
| Pertes de valeur                          | -             | -              | -                            | -  | -                                 |
| Reclassements                             | -2 504        | -25            | 2 845                        | -434   | -118                              |
| <b>Total des variations de l'exercice</b> | <b>-2 744</b> | <b>-1 681</b>  | <b>-10 534</b>               | <b>589</b>   | <b>-14 370</b>                    |
| <b>Au 31 mars 2013</b>                    |               |                |                              |  |                                   |
| Valeurs brutes                            | 21 078        | 242 715        | 282 669                      | 154 436  | 700 898                           |
| Amortissements et dépréciations cumulés   | -4 897        | -82 543        | -165 550                     | -109 026   | -362 016                          |
| <b>Valeurs nettes</b>                     | <b>16 181</b> | <b>160 172</b> | <b>117 119</b>               | <b>45 410</b>  | <b>338 882</b>                    |

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 338 882 milliers d'euros au 31 mars 2013, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 242 631 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations du semestre proviennent :

- des investissements pour un montant de 5 365 milliers d'euros visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 1 749 milliers d'euros pour les villages belges, 1 726 milliers d'euros pour les villages français, 1 457 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 433 milliers d'euros pour les villages allemands,
- des dotations aux amortissements sur la période de 14 272 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 94 940 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et matériels nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2012/2013, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 2 844 milliers d'euros, notamment dans le cadre de la modernisation du parc exploité (développement de nouvelles activités de loisirs sur les villages club), et d'ouverture de nouveaux sites exploités.

Le montant des dotations aux amortissements de la période est de 8 202 milliers d'euros.

### Contrats de location financement :

Les immobilisations corporelles du Groupe incluent des actifs détenus en location financement dont la valeur nette, au 31 mars 2013, est de 126 715 milliers d'euros, dont 101 601 milliers d'euros correspondent à des constructions, et 24 506 milliers d'euros à des agencements et installations.

Ce montant correspond principalement :

- aux équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 126 413 milliers d'euros ;
- au renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe pour 302 milliers d'euros.

La dette financière correspondante s'élève à 113 839 milliers d'euros au 31 mars 2013, dont 110 458 milliers d'euros pour le Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette (cf. note 15 « Dettes financières »).

### Note 7 – Autres actifs financiers non courants

| (en milliers d'euros)                                   | 31/03/2013    | 30/09/2012    |
|---|---------------|---------------|
| Créances rattachées brutes                              | 1             | 15            |
| Dépréciations   | -             | -             |
| <b>Créances rattachées nettes</b>                       | <b>1</b>      | <b>15</b>     |
| Prêts et autres immobilisations financières bruts       | 22 415        | 23 704        |
| Dépréciations   | - 285         | - 276         |
| <b>Prêts et autres immobilisations financières nets</b> | <b>22 130</b> | <b>23 428</b> |
| <b>Total</b>  | <b>22 131</b> | <b>23 443</b> |

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 31 mars 2013 s'élève à 22 130 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 21 598 milliers d'euros. Ces dépôts se répartissent essentiellement entre les résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe (5 895 milliers d'euros) et les villages Center Parcs Europe (15 200 milliers d'euros).

**Note 8 – Stocks et encours**

| (en milliers d'euros)               | 31/03/2013     | 30/09/2012<br>retraité* |
|-------------------------------------|----------------|-------------------------|
| Encours                             | 179 221        | 165 163                 |
| Produits finis                      | 48 333         | 57 697                  |
| <b>Programmes immobiliers bruts</b> | <b>227 554</b> | <b>222 860</b>          |
| Provisions                          | -1 374         | -1 388                  |
| <b>Programmes immobiliers nets</b>  | <b>226 180</b> | <b>221 472</b>          |
| Stocks divers                       | 7 414          | 9 455                   |
| <b>Total</b>                        | <b>233 594</b> | <b>230 927</b>          |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.4 qui viennent augmenter la valeur des stocks de 18 829 milliers d'euros par rapport au montant publié au 30 septembre 2012.

La hausse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours du semestre (2 667 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (4 708 milliers d'euros). Elle inclut une baisse de -7 484 milliers d'euros provenant des effets de périmètre, dont -6 548 milliers d'euros liés au changement de méthode d'intégration de la société marocaine SDRT-Immo (dorénavant intégrée selon la méthode de la mise en équivalence).

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 9.

**Note 9 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks**

| (en milliers d'euros)                    | Stocks<br>30/09/2012<br>retraités | Total des<br>augmentations | Total des<br>diminutions | Stocks<br>31/03/2013 |
|--|-----------------------------------|----------------------------|--------------------------|----------------------|
| Bois de la Mothe Chandenier              | 22 715                            | 13 964                     | 0                        | 36 679               |
| Roybon                                   | 26 903                            | 3 085                      | 0                        | 29 988               |
| Manilva                                  | 29 539                            | 0                          | -419                     | 29 120               |
| Bois des Harcholins                      | 21 052                            | 1 224                      | 0                        | 22 276               |
| Villages Nature de Val d'Europe          | 8 206                             | 2 010                      | 0                        | 10 217               |
| Center Parcs Allgäu                      | 9 184                             | 231                        | 0                        | 9 415                |
| Avoriaz                                  | 10 575                            | 8 510                      | -10 303                  | 8 781                |
| Presqu'île de la Touques                 | 7 259                             | 1 887                      | -890                     | 8 256                |
| Flaine Montsoleil Centre                 | 7 129                             | 3 074                      | -3 558                   | 6 645                |
| Chaumont Cottages                        | 10 178                            | 0                          | -4 536                   | 5 642                |
| St Cast Le Guildo                        | 3 907                             | 285                        | -259                     | 3 933                |
| Biarritz Loisirs                         | 7 098                             | 136                        | -3 401                   | 3 834                |
| St Laurent de la Prée                    | 2 601                             | 2 246                      | -1 244                   | 3 603                |
| Pont Aven                                | 1 779                             | 2 954                      | -1 490                   | 3 242                |
| Les Sénioriales en Ville - Marseille     | 3 572                             | 169                        | -506                     | 3 234                |
| Izon                                     | 734                               | 2 020                      | -226                     | 2 528                |
| Pringy                                   | 2 808                             | 1 216                      | -1 513                   | 2 510                |
| Juvignac                                 | 2 310                             | 2 112                      | -2 342                   | 2 081                |
| La Celle                                 | 1 987                             | 2 341                      | -2 481                   | 1 847                |
| Rambouillet                              | 2 349                             | 12                         | -518                     | 1 843                |
| Villages Nature Hébergements             | 1 872                             | 1 585                      | -1 688                   | 1 770                |
| Soulac                                   | 1 914                             | 0                          | -304                     | 1 610                |
| Bassan                                   | 2 339                             | 2 173                      | -2 918                   | 1 594                |
| Nancy Loisirs                            | 2 593                             | 2 972                      | -4 055                   | 1 510                |
| Les Sénioriales en Ville d'Emerainville  | 902                               | 748                        | -198                     | 1 452                |
| Les Senioriales en Ville de Mions        | 700                               | 2 090                      | -1 352                   | 1 438                |
| Bracieux                                 | 659                               | 658                        | 0                        | 1 317                |
| Charleval                                | 898                               | 664                        | -323                     | 1 239                |
| St Julien des Landes                     | 1 536                             | 0                          | -587                     | 949                  |
| Lacanau                                  | 1 026                             | 0                          | -181                     | 845                  |
| Colmar Loisirs                           | 673                               | 145                        | 0                        | 818                  |
| Boulou                                   | 609                               | 271                        | -89                      | 791                  |
| Les Sénioriales en ville - Saint Avertin | 749                               | 1 133                      | -1 167                   | 714                  |
| Paradou                                  | 1 181                             | 5                          | -491                     | 695                  |
| Cavillargues                             | 639                               | 220                        | -185                     | 674                  |
| Saint Gatien                             | 639                               | 1                          | 0                        | 640                  |
| Montelimar                               | 1 342                             | 0                          | -741                     | 601                  |
| Camargue (St Gilles)                     | 505                               | 0                          | 0                        | 505                  |
| Bois Francs                              | 501                               | 0                          | 0                        | 501                  |
| Autres programmes immobiliers            | 19 700                            | 9 001                      | -16 482                  | 12 220               |
| <b>Sous-total immobilier</b>             | <b>222 860</b>                    | <b>69 142</b>              | <b>-64 448</b>           | <b>227 554</b>       |

**La variation brute des encours et produits finis des programmes immobiliers comprend :**

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 69 142 milliers d'euros provenant essentiellement :
  - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 3 088 milliers d'euros. Ce montant concerne les terrains acquis dans le cadre des programmes Les Sénioriales Izon pour 1 350 milliers d'euros, Les Sénioriales Ville de Moins pour 1 322 milliers d'euros, et Les Sénioriales Bracieux pour 380 milliers d'euros ;
  - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 66 054 milliers d'euros.  
Les principaux programmes concernés sont le Domaine Center Parcs Bois de la Mothe Chandénier (13 964 milliers d'euros), Avoriaz (8 510 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (3 074 milliers d'euros), Nancy Loisirs (2 972 milliers d'euros), Les Sénioriales Pont Aven (2 954 milliers d'euros), Village Nature Val d'Europe (2 010 milliers d'euros), Village Nature Hébergement (1 585 milliers d'euros), le Domaine Center Parcs du Bois des Harcholins (1 224 milliers d'euros) ;
- des diminutions liées notamment à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de 64 448 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Avoriaz (-10 303 milliers d'euros), Chaumont cottages (-4 536 milliers d'euros), Nancy Loisirs (-4 055 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-3 558 milliers d'euros), Biarritz Loisirs (-3 401 milliers d'euros), Les Sénioriales de Bassan (-2 918 milliers d'euros), Les Sénioriales La Celle (-2 481 milliers d'euros).

Au-delà de ces variations, la valeur brute des stocks des programmes immobiliers comprend :

- le programme Manilva, représentant un stock de 216 appartements en Espagne. Les ventes du semestre ont été réalisées à un prix supérieur au prix moyen du stock. L'écoulement de ce stock devrait se faire sur plusieurs exercices ;
- le programme Center Parcs Roybon. Ce dernier a fait l'objet de recours déposés en septembre 2010 par une association opposante au projet. En juin 2011, l'arrêté municipal ayant autorisé le permis de construire a été annulé par le Tribunal Administratif de Grenoble pour erreur de procédure portant sur l'avis d'un organisme devant être consulté. Ce jugement a été à son tour annulé le 24 avril 2012 par la Cour Administrative d'Appel de Lyon qui a rejeté l'ensemble des moyens invoqués contre le plan local d'urbanisme de la ville et le permis de construire. L'association d'opposants au projet s'est pourvue devant le Conseil d'Etat, mais le pourvoi a été déclaré irrecevable au cours du semestre. Le Groupe déposera sur le second semestre, les demandes administratives d'autorisation « Loi sur l'eau » et « dérogations espèces protégées ».

**Note 10 - Clients et comptes rattachés**

| (en milliers d'euros)          | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| Immobilier                     | 121 791        | 113 781        |
| Tourisme                       | 139 965        | 103 713        |
| Prestations de services        | 2 214          | 2 505          |
| <b>Créances clients brutes</b> | <b>263 970</b> | <b>219 999</b> |
| Immobilier                     | -1 056         | -1 205         |
| Tourisme                       | -8 838         | -7 067         |
| Prestations de services        | -43            | -43            |
| <b>Provisions</b>              | <b>-9 937</b>  | <b>-8 315</b>  |
| <b>Total</b>                   | <b>254 033</b> | <b>211 684</b> |

La valeur nette des créances clients augmente de **42 349 milliers d'euros**. Cette évolution est principalement imputable à l'activité touristique dont le solde net des créances clients augmente de 34 481 milliers d'euros, correspondant essentiellement à des créances de rénovation (refacturation aux propriétaires des travaux de rénovation effectués par le Groupe sur leurs résidences).

## Note 11 – Autres actifs courants

### 11.1 – Autres actifs courants

| (en milliers d'euros)               | 31/03/2013     | 30/09/2012<br>retraité* |
|-------------------------------------|----------------|-------------------------|
| Avances et acomptes versés          | 3 394          | 8 896                   |
| Etats – impôts et taxes             | 131 692        | 106 580                 |
| Autres créances                     | 88 078         | 89 356                  |
| <b>Valeurs brutes</b>               | <b>223 164</b> | <b>204 832</b>          |
| Provisions                          | -172           | -172                    |
| <b>Autres débiteurs nets</b>        | <b>222 992</b> | <b>204 660</b>          |
| Loyers                              | 33 093         | 19 873                  |
| Autres charges constatées d'avance  | 33 216         | 15 402                  |
| <b>Charges constatées d'avance</b>  | <b>66 309</b>  | <b>35 275</b>           |
| <b>Total Autres actifs courants</b> | <b>289 301</b> | <b>239 935</b>          |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.4 qui viennent diminuer la valeur des Autres charges constatées d'avance de 18 829 milliers d'euros par rapport au montant publié au 30 septembre 2012.

**Les autres actifs courants augmentent de 49 366 milliers d'euros.** Cette variation est principalement due à :

- une augmentation de 25 112 milliers d'euros des créances fiscales, essentiellement sur l'activité touristique ;
- une augmentation de 17 814 milliers d'euros des « Charges constatées d'avance diverses », résultant principalement des travaux de rénovation réalisés par le pôle Tourisme Europe et non achevés au 31 mars 2013.

### 11.2 – Actifs financiers courants

| (en milliers d'euros)                 | 31/03/2013    | 30/09/2012    |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Comptes courants                      | 16 097        | 14 970        |
| Prêts « Propriété Pierre & Vacances » | 10 064        | 10 106        |
| <b>Total</b>                          | <b>26 161</b> | <b>25 076</b> |

Les « Actifs financiers courants » portent pour l'essentiel des comptes courants débiteurs vis-à-vis de co-entreprises, ainsi que divers prêts « Propriété Pierre & Vacances ».

## Note 12 – Trésorerie

Le montant de la trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie se décompose de la façon suivante :

| (En milliers d'euros)                       | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|---|----------------|----------------|
| Trésorerie                                  | 55 009         | 94 324         |
| Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts) | 1 860          | 45 124         |
| <b>Trésorerie brute</b>                     | <b>56 869</b>  | <b>139 448</b> |
| Soldes bancaires créditeurs                 | -93 688        | -11 705        |
| <b>Trésorerie nette</b>                     | <b>-36 819</b> | <b>127 743</b> |

Cette position nette de trésorerie inclut un montant de 1 067 milliers d'euros issu d'entités détenues en contrôle conjoint, dont les entités Adagio pour 739 milliers d'euros.

## Note 13 – Capitaux propres Groupe

### Capital et primes d'émission

Le capital social s'élève au 31 mars 2013 à 88 215 510 euros et se décompose en 8 821 551 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros.

### Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel au premier semestre 2012/2013 et son évolution par rapport au 30 septembre 2012 sont détaillées dans le tableau suivant :

|   | 31/03/2013       | 30/09/2012       |
|---|------------------|------------------|
| <b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> octobre</b>   | <b>8 821 551</b> | <b>8 821 551</b> |
| <i>Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)</i>  |                  |                  |
| Exercice d'options de souscription d'actions Pierre & Vacances  | -                | -                |
| Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés | -362 672         | -227 212         |
| <b>Nombre moyen pondéré d'actions</b>   | <b>8 458 879</b> | <b>8 594 339</b> |
| <i>Effet dilutif</i>  |                  |                  |
| Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances  | -                | -                |
| Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances  | -                | -                |
| <b>Nombre moyen pondéré dilué d'actions</b>   | <b>8 458 879</b> | <b>8 594 339</b> |

**Actions propres :**

Au cours du semestre, le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs a procédé au rachat d'actions d'autocontrôle pour un montant de 121 milliers d'euros.

Au 31 mars 2013, le Groupe détient 375 760 actions propres pour un montant total de 11 523 milliers d'euros.

**Distribution de dividendes :**

L'Assemblée Générale mixte du 28 février 2013 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

**Note 14 – Provisions**

| (en milliers d'euros)                                 | 31/03/2013    | 30/09/2012    |
|---|---------------|---------------|
| Rénovations   | 6 716         | 6 775         |
| Engagements de retraite et autres avantages assimilés | 11 808        | 11 229        |
| Provisions pour litiges                               | 4 969         | 634           |
| Provisions pour restructuration                       | -             | -             |
| Autres provisions                                     | -             | -             |
| <b>Provisions à caractère non courant</b>             | <b>23 493</b> | <b>18 638</b> |
| Rénovations   | 1 452         | 1 444         |
| Engagements de retraite et autres avantages assimilés | 2 365         | 2 364         |
| Provisions pour litiges                               | 2 993         | 2 700         |
| Provisions pour restructuration                       | 11 387        | 2 264         |
| Autres provisions                                     | 269           | 302           |
| <b>Provisions à caractère courant</b>                 | <b>18 466</b> | <b>9 074</b>  |
| <b>Total</b>  | <b>41 959</b> | <b>27 712</b> |

L'augmentation des provisions de 14 247 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2012/2013 concerne principalement :

- les provisions pour restructurations comptabilisées au 31 mars 2013 et liées à la mise en œuvre du plan de réduction des coûts annoncé en octobre 2012 (11 387 milliers d'euros) ;
- le provisionnement du litige SATI (4 849 milliers d'euros) suite à la sentence arbitrale défavorable pour le Groupe Pierre et Vacances – Center Parcs. Rappelons que ce dossier concerne un litige relatif à des mandats de gérance de copropriété exercés par une ancienne filiale du Groupe. Le jugement ayant été rendu sur une irrégularité de pure forme, et les prestations de gérance ayant effectivement été réalisées, le Groupe poursuit une instruction judiciaire afin de percevoir, comme la loi et la jurisprudence le lui consentent, le paiement de sa juste rémunération dans le cadre de l'exercice de ces mandats.

La provision sur les engagements de retraite et autres avantages assimilés, au 31 mars 2013, est basée sur l'estimation calculée au 30 septembre 2012.

**Note 15 – Dettes financières**

Ventilation par nature et secteur d'activité :

| (en milliers d'euros)                               | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|---|----------------|----------------|
| <b><u>Dettes financières à long terme</u></b>       |                |                |
| <b>Emprunts auprès des établissements de crédit</b> | 30 169         | 41 627         |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 30 169         | 41 627         |
| <b>Emprunt obligataire</b>                          | 111 781        | 111 176        |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 111 781        | 111 176        |
| <b>Crédits d'accompagnement</b>                     | 9 293          | 8 058          |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 9 293          | 8 058          |
| <b>Contrats de location financement</b>             | 110 504        | 111 657        |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 110 504        | 111 657        |
| <b>Autres dettes financières</b>                    | 932            | 1 906          |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 878            | 752            |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 54             | 1 154          |
| <b>Sous-total part à long terme</b>                 | <b>262 679</b> | <b>274 424</b> |
| . <i>dont Tourisme</i>                              | <b>253 332</b> | <b>265 212</b> |
| . <i>dont Immobilier</i>                            | <b>9 347</b>   | <b>9 212</b>   |
| <b><u>Dettes financières à court terme</u></b>      |                |                |
| <b>Emprunts auprès des établissements de crédit</b> | 25 506         | 26 307         |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 23 592         | 24 393         |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 1 914          | 1 914          |
| <b>Crédits d'accompagnement</b>                     | 5 056          | 0              |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 5 056          | 0              |
| <b>Contrats de location financement</b>             | 3 335          | 4 249          |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 3 335          | 4 249          |
| <b>Autres dettes financières</b>                    | 71             | 33             |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 37             | 0              |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 34             | 33             |
| <b>Soldes bancaires créditeurs</b>                  | 93 688         | 11 705         |
| . <i>Tourisme</i>                                   | 89 508         | 11 286         |
| . <i>Immobilier</i>                                 | 4 180          | 419            |
| <b>Sous-total part à court terme</b>                | <b>127 656</b> | <b>42 294</b>  |
| . <i>dont Tourisme</i>                              | <b>116 472</b> | <b>39 928</b>  |
| . <i>dont Immobilier</i>                            | <b>11 184</b>  | <b>2 366</b>   |
| <b>Total</b>  | <b>390 335</b> | <b>316 718</b> |
| . <i>dont Tourisme</i>                              | <b>369 804</b> | <b>305 140</b> |
| . <i>dont Immobilier</i>                            | <b>20 531</b>  | <b>11 578</b>  |

**Au 31 mars 2013, la variation des emprunts auprès des établissements de crédit correspond essentiellement :**

- Pour l'activité Tourisme, à l'amortissement semestriel de la dette « Corporate », pour partie destinée au financement des opérations de croissance externe du Groupe. Au 31 mars 2013, l'encours est de 50 000 milliers d'euros (remboursement semestriel de 10 000 milliers d'euros).
- Pour l'activité Immobilière, aux variations des crédits d'accompagnement (+6 291 milliers d'euros) mis en place dans le cadre du développement des programmes immobiliers Les Senioriales dont :
  - 2 543 milliers d'euros destinés au financement des Senioriales – Pringy,
  - 1 317 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales – Pont Aven,
  - 1 215 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales – Mions.

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » (juin 2010), la maturité de la dette a été prolongée de 5 ans, avec une échéance finale fixée au 28 juin 2015 et une ligne de crédit confirmée de 100 millions d'euros. Au 31 mars 2013, cette ligne de crédit est utilisée à hauteur de 40 millions d'euros.

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs bénéficie également de 3 autres lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 5 millions d'euros, à échéance novembre 2015 ;
- 15 millions d'euros, à échéance janvier 2014 ;
- 10 millions d'euros.

Au 31 mars 2013, ces lignes ont été utilisées à hauteur de 18 730 milliers d'euros.

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

| (en milliers d'euros)         | 31/03/2013             | 30/09/2012     |
|-------------------------------|------------------------|----------------|
| Le Domaine du Lac d'Ailette   | <sup>(*)</sup> 110 458 | 111 330        |
| PV CP Résidences Exploitation | <sup>(**)</sup> 3 381  | 4 576          |
| <b>Total</b>                  | <b>113 839</b>         | <b>115 906</b> |

(\*) : l'actif net sous-jacent (126 413 milliers d'euros au 31 mars 2013) est enregistré en immobilisations corporelles.

(\*\*) : l'actif net sous-jacent (302 milliers d'euros au 31 mars 2013) est enregistré en immobilisations corporelles.

**Ventilation par échéance :**

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

| Échéances    | Solde<br>(en milliers d'euros)<br>au |                |
|--------------|--------------------------------------|----------------|
|              | 31/03/2013                           | 30/09/2012     |
| Année N+ 1   | 127 656                              | 42 294         |
| Année N+ 2   | 144 450                              | 33 096         |
| Année N+ 3   | 12 301                               | 133 889        |
| Année N+ 4   | 2 179                                | 2 246          |
| Année N+ 5   | 2 297                                | 2 289          |
| Année > N+ 5 | 101 452 <sup>(*)</sup>               | 102 904        |
| <b>Total</b> | <b>390 335</b>                       | <b>316 718</b> |

(\*) : dont 100 520 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

**Sûretés :**

| (en milliers d'euros) | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Avals et cautions     | 183 736        | 182 488        |
| <b>Total</b>          | <b>183 736</b> | <b>182 488</b> |

**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 178 579 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 sûretés octroyées dans le cadre du crédit d'accompagnement des programmes immobiliers Les Senioriales – Marseille pour un montant de 2 143 milliers d'euros, les Senioriales – Saint Laurent de la Prée pour un montant de 1 799 milliers d'euros et les Senioriales – Mions pour un montant de 1 215 milliers d'euros.

### Note 16 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs au 31 mars 2013 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 31 mars 2013, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

| Taux reçu      | Taux payé | Notionnel<br>au 31/03/2013<br>(en milliers<br>d'euros) | Valeur de marché des<br>contrats de couverture<br>(en milliers d'euros) | Date<br>de départ | Date<br>de maturité |
|----------------|-----------|--|---|-------------------|---------------------|
| Euribor 6 mois | 0,8250 %  | 0 <sup>(1)</sup>                                       | -25   | 28 déc. 2013      | 28 juin 2014        |
| Euribor 6 mois | 1,7425 %  | 25 000   | -315  | 28 déc. 2010      | 28 déc. 2013        |
| Euribor 6 mois | 1,7325 %  | 25 000   | -314  | 28 déc. 2010      | 28 déc. 2013        |
| <b>TOTAL</b>   |           | <b>50 000</b>  | <b>-654</b>   |                   |                     |

<sup>(1)</sup> : contrat de swap contracté en date du 11 juillet 2012, mais démarrant au 28 décembre 2013.

La valeur de marché des instruments de couverture s'élève à -654 milliers d'euros au 31 mars 2013, par rapport à -895 milliers d'euros au 30 septembre 2012.

### Note 17 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

| (en milliers d'euros)   | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Tourisme                | 231 706        | 224 463        |
| Immobilier              | 43 939         | 65 654         |
| Prestations de services | 4 708          | 6 748          |
| <b>Total</b>            | <b>280 353</b> | <b>296 865</b> |

Les « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » enregistrent une diminution de 16 512 milliers d'euros, imputable principalement à l'activité de promotion immobilière. Cette baisse est en lien avec la fin de divers programmes immobiliers, dont Avoriaz, Chaumont et Biarritz.

## Note 18 – Autres passifs courants et non courants

### 18.1 – Autres passifs courants et non courants

| (en milliers d'euros)                    | 31/03/2013     | 30/09/2012     |
|--|----------------|----------------|
| Avances et acomptes reçus                | 103 715        | 74 308         |
| TVA et autres dettes fiscales            | 65 976         | 64 981         |
| Personnel et organismes sociaux          | 61 957         | 69 385         |
| Passif lié aux contrats de locations     | 3 496          | 4 456          |
| Autres dettes                            | 79 614         | 113 276        |
| <b>Autres dettes d'exploitation</b>      | <b>314 758</b> | <b>326 406</b> |
| Ventes immobilières et fonds de concours | 118 100        | 109 716        |
| Produits constatés d'avance divers       | 68 134         | 14 875         |
| <b>Produits constatés d'avance</b>       | <b>186 234</b> | <b>124 591</b> |
| <b>Total Autres passifs</b>              | <b>500 992</b> | <b>450 997</b> |
| Autres passifs courants                  | 499 167        | 448 402        |
| Autres Passifs non courants              | 1 825          | 2 595          |

La hausse des « Autres passifs courants et non courants » de **49 995 milliers d'euros** s'explique comme suit :

- une augmentation de 53 259 milliers d'euros des produits constatés d'avance divers, expliquée en partie par les travaux de rénovation en cours de réalisation dans le cadre de l'activité Tourisme France ;
- une augmentation de 29 407 milliers d'euros des « Avances et acomptes reçus » correspondant aux versements reçus des clients des activités touristiques au moment de la réservation de leurs séjours ;
- une diminution de 33 662 milliers d'euros des autres dettes, essentiellement sur nos activités touristiques.

### 18.2 – Passifs financiers courants

| (en milliers d'euros)               | 31/03/2013    | 30/09/2012    |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Comptes courants                    | 25 673        | 20 427        |
| Instrument financiers de couverture | 654           | 895           |
|                                     | <b>26 327</b> | <b>21 322</b> |

Les « Passifs financiers courants » portent des comptes courants créditeurs vis-à-vis de parties liées du Groupe, principalement la société mère S.I.T.I. (7 417 milliers d'euros) et les co-entreprises Adagio et Village Nature.

### Note 19 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le premier semestre 2012/2013 se présente de la manière suivante :

|   |            | 30/09/2012<br>retraité * | Variations<br>liées à<br>l'activité | Autres<br>variations | 31/03/2013     |
|---|------------|--------------------------|-------------------------------------|----------------------|----------------|
| Valeur nette des stocks   |            | 230 927                  | 10 171                              | (7 504)              | 233 594        |
| Créances clients et comptes rattachés   |            | 211 684                  | 42 531                              | (182)                | 254 033        |
| Autres actifs courants  |            | 265 011                  | 50 763                              | (312)                | 315 462        |
| <b>Total des actifs du besoin en fonds de roulement</b>                               | <b>A</b>   | <b>707 622</b>           | <b>103 465</b>                      | <b>(7 998)</b>       | <b>803 089</b> |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés  |            | 296 865                  | (16 512)                            |                      | 280 353        |
| Autres passifs (courants et non courants)   |            | 472 319                  | 63 338                              | (8 338)              | 527 319        |
| <b>Total des passifs du besoin en fonds de roulement</b>                              | <b>B</b>   | <b>769 184</b>           | <b>46 826</b>                       | <b>(8 338)</b>       | <b>807 672</b> |
| <b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>   | <b>A-B</b> | <b>(61 562)</b>          | <b>56 639</b>                       | <b>340</b>           | <b>(4 583)</b> |
| <i>dont variation du besoin en fonds de roulement sur dettes et créances fiscales</i> |            |                          | 175                                 |                      |                |
| <i>dont variation du besoin en fonds de roulement opérationnel</i>                    |            |                          | 56 464                              |                      |                |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.4

Les autres variations incluent essentiellement les effets des changements de périmètre, les effets de change, ainsi que d'éventuels reclassements bilanciaux.

## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

### Note 20 – Chiffre d'affaires

| (en milliers d'euros)                                       | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>à données comparables (*) | 1er sem. 2011/2012<br>données publiées |
|---|--------------------|---|--|
| Tourisme  | 459 295            | 453 425   | 449 870                                |
| <i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i> <sup>(1)</sup> | 246 050            | 236 951   | 236 951                                |
| <i>Center Parcs Europe</i> <sup>(2)</sup>                   | 213 245            | 216 474   | 212 919                                |
| Développement immobilier                                    | 61 743             | 219 196   | 219 196                                |
| <b>Total</b>  | <b>521 038</b>     | <b>672 621</b>                                  | <b>669 066</b>                         |

(1) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & Vacances, Maeva et Adagio City Aparthotel.

(2) Center Parcs Europe regroupe les marques Center Parcs et Sunparks.

(\*) A données comparables, le chiffre d'affaires est retraité, pour Center Parcs Europe, de l'incidence du décalage du week-end de Pâques et de l'harmonisation des taux de commissions internes sur le chiffre d'affaires des Center Parcs néerlandais, allemands et belges (hausse du chiffre d'affaires de location et diminution à due concurrence du « chiffre d'affaires des activités de service »).

#### Répartition du chiffre d'affaires par pays :

| (en milliers d'euros)           | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012 |
|---------------------------------|--------------------|--------------------|
| France                          | 312 848            | 305 680            |
| Pays-Bas                        | 72 732             | 82 915             |
| Belgique                        | 38 525             | 31 144             |
| Allemagne                       | 31 655             | 26 645             |
| Espagne                         | 1 984              | 1 670              |
| Italie                          | 1 551              | 1 816              |
| <b>Tourisme</b>                 | <b>459 295</b>     | <b>449 870</b>     |
| France                          | 61 135             | 218 797            |
| Espagne                         | 608                | 305                |
| Italie                          | 0                  | 94                 |
| Maroc                           | -                  | -                  |
| <b>Développement Immobilier</b> | <b>61 743</b>      | <b>219 196</b>     |
| <b>TOTAL</b>                    | <b>521 038</b>     | <b>669 066</b>     |

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 373 983 milliers d'euros.

### Note 21 – Achats et services extérieurs

| (en milliers d'euros)   | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|---|--------------------|---------------------------------|
| Coûts des marchandises vendues du tourisme                                  | -17 284            | -17 525                         |
| Coûts des stocks vendus du développement immobilier                         | -5 089             | -141 626                        |
| Loyers propriétaires et autres charges de copropriété                       | -230 464           | -220 175                        |
| Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage) | -33 651            | -19 193                         |
| Publicité et honoraires   | -76 903            | -91 851                         |
| Autres  | -65 606            | -80 367                         |
| <b>Total</b>  | <b>-428 997</b>    | <b>-570 737</b>                 |

(\*) Le poste " Achats et services extérieurs " du 1er semestre 2011/2012 inclut une charge de 3 583 milliers d'euros présentée l'an passée en " Autres charges et produits d'exploitation".

La diminution des achats et services extérieurs, de 141 740 milliers d'euros, est principalement liée à l'activité du développement immobilier (baisse des coûts des stocks vendus de 136 537 milliers d'euros.).

Elle inclut par ailleurs un montant de 7 800 milliers d'euros correspondant au produit perçu par Center Parcs dans le cadre d'un contrat de sous-concession d'utilisation de la marque « Center Parcs » par le partenaire sous-traitant en charge de l'exploitation des activités de restauration et de commerce alimentaires sur les villages français.

### Note 22 – Charges de personnel

| (en milliers d'euros)                                  | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012 |
|--|--------------------|--------------------|
| Salaires et rémunérations                              | -120 628           | -121 459           |
| Charges sociales                                       | -41 184            | -39 401            |
| Coût des régimes à prestations et cotisations définies | -345               | 41                 |
| Charges liées aux plans d'option                       | -325               | -508               |
| <b>Total</b>   | <b>-162 482</b>    | <b>-161 327</b>    |

### Note 23 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

| (en milliers d'euros) | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|-----------------------|--------------------|---------------------------------|
| Amortissements        | -23 707            | -23 146                         |
| Provisions            | -3 861             | -5 931                          |
| <b>Total</b>          | <b>-27 568</b>     | <b>-29 077</b>                  |

(\*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans la note 1.3 soit une charge supplémentaire de -1 045 milliers d'euros.

### Note 24 – Autres charges et produits d'exploitation

| (en milliers d'euros)          | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|--------------------------------|--------------------|---------------------------------|
| Impôts et taxes                | -6 619             | -9 002                          |
| Autres charges d'exploitation  | -4 887             | -6 307                          |
| Autres produits d'exploitation | 11 609             | 7 068                           |
| <b>Total</b>                   | <b>103</b>         | <b>-8 241</b>                   |

(\*) Le poste "Autres charges et produits d'exploitation" du 1er semestre 2011/2012 publié l'an passé présentait une charge de 3 583 milliers d'euros reclassée en " Achats et services extérieurs".

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend principalement des impôts et taxes, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation) et les taxes foncières ; des autres produits d'exploitation tels que les subventions, des remboursements d'assurance, et des autres charges d'exploitation, telles que certains coûts de siège.

L'amélioration de 8 344 milliers d'euros enregistrée sur ce poste s'explique pour partie par la baisse du poste impôts et taxes (2 383 milliers d'euros), ainsi qu'une diminution des charges et produits d'exploitation enregistrée sur la société portant le programme immobilier d'Avoriaz.

**Note 25 – Autres charges et produits opérationnels**

| (en milliers d'euros)                              | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012 |
|--|--------------------|--------------------|
| Résultats de cessions                              | 451                | 306                |
| Provision pour perte de valeur des immobilisations | 0                  | 0                  |
| Coûts de restructuration                           | -4 074             | -4 027             |
| Provisions pour restructuration                    | -13 995            | 637                |
| Provisions pour litiges                            | -4 849             | 0                  |
| Autres éléments                                    | -148               |                    |
| <b>Total</b>                                       | <b>-22 615</b>     | <b>-3 084</b>      |

Les « Autres charges et produits opérationnels » du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013 représentent une charge brute de -22 615 milliers d'euros. Cette charge intègre principalement des coûts de restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation de l'organisation du Groupe (-18 069 millions d'euros). Ces coûts s'élevaient à -3 390 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011/2012.

Cette charge inclut également une dotation de 4 849 milliers d'euros visant à couvrir le litige SATI, tel que présenté dans la note 14 relative aux provisions.

### Note 26 – Résultat financier

| (en milliers d'euros)                                 | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012 |
|---|--------------------|--------------------|
| Coûts de l'endettement financier brut                 | -8 931             | -9 744             |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie | 90                 | 552                |
| <b>Coûts de l'endettement financier net</b>           | <b>-8 841</b>      | <b>-9 192</b>      |
| Revenus des prêts                                     | 773                | 450                |
| Autres produits financiers                            | 192                | 135                |
| Autres charges financières                            | -1 021             | -1 259             |
| <b>Autres produits et charges financiers</b>          | <b>-56</b>         | <b>-674</b>        |
| <b>Total</b>  | <b>-8 897</b>      | <b>-9 866</b>      |
| <i>Total charges financières</i>                      | -9 952             | -11 003            |
| <i>Total produits financiers</i>                      | 1 055              | 1 137              |

Le résultat financier représente une charge de 8 897 milliers d'euros, contre 9 866 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2011/2012. Cette diminution de 969 milliers d'euros est principalement liée à la baisse des intérêts suite au remboursement de la dette « Corporate ». Au 31 mars 2013, le capital restant dû de cette dette s'élève à 50 000 milliers d'euros contre 70 000 milliers d'euros au 31 mars 2012.

### Note 27 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

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 2012/2013 a été calculée :

- d'une part, en appliquant au résultat opérationnel et au résultat financier de la période le taux effectif moyen projeté pour l'ensemble de l'exercice (période de 12 mois). Ce taux effectif est déterminé pour chaque sous-groupe d'intégration fiscale. Il est appliqué au résultat semestriel avant impôts de chacun de ces sous-groupes. Ainsi, l'impôt calculé sur le résultat du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013 fait ressortir une économie d'impôts de 3 274 milliers d'euros, correspondant principalement aux pertes fiscales semestrielles dégagées par les activités du groupe aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique ;
- d'autre part, l'impôt relatif aux opérations non récurrentes de la période, qui est une économie de 358 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013.

Ainsi, au global, l'économie d'impôts comptabilisée sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012/2013 s'élève à 3 632 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 30 935 milliers d'euros comptabilisé au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2011/2012.

Cette baisse significative reflète l'approche prudentielle retenue par le groupe au 31 mars 2013, consistant à ne pas reconnaître à ce stade l'économie d'impôts potentielle attachée à la perte fiscale dégagée au cours du premier semestre par les activités touristiques et immobilières du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs en France.

Par ailleurs, la société Pierre & Vacances SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Une caution bancaire a été mise en place le 30 novembre 2011 suite à une demande de

recouvrement liée à ce contrôle. Sur la base d'une analyse détaillée de la notification de redressement reçue fin décembre 2007 ainsi que des évolutions subséquentes, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, en étroite liaison avec ses conseils juridiques et fiscaux, et compte tenu des décisions prises par le Groupe et des actions mises en œuvre n'anticipe pas de risque financier.

### Note 28 – Résultat par action

#### *Nombre moyen d'actions :*

|  | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|--|--------------------|---------------------------------|
| Nombre d'actions émises au 1 <sup>er</sup> octobre | 8 821 551          | 8 821 551                       |
| Nombre d'actions émises au cours du semestre       | 0                  | 0                               |
| <b>Nombre d'actions émises en fin de période</b>   | <b>8 821 551</b>   | <b>8 821 551</b>                |
| Nombre moyen pondéré d'actions                     | 8 458 879          | 8 617 303                       |
| Nombre moyen pondéré d'actions potentielles        | 8 458 879          | 8 617 303                       |

Au 31 mars 2013, aucun instrument de capitaux propres n'est pris en compte dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions potentielles, la juste valeur de l'action Pierre & Vacances SA étant inférieure au prix d'exercice des instruments de capitaux propres en cours de validité.

#### *Résultat par action :*

|   | 1er sem. 2012/2013 | 1er sem. 2011/2012<br>retraité* |
|---|--------------------|---------------------------------|
| Résultat net part groupe (en milliers d'euros)                            | -125 849           | -82 398                         |
| Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)                    | -14,88             | -9,56                           |
| Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*) | -14,88             | -9,56                           |

(\*) : 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 à la fin du semestre.

## AUTRES ANALYSES

### Note 29 – 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 15 « Dettes financières » et la note 16 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

| (en milliers d'euros)     | 31/03/2013       | 30/09/2012       |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Avals et cautions         | 20 077           | 19 283           |
| Engagements de loyers     | 2 458 231        | 2 575 716        |
| <b>Engagements donnés</b> | <b>2 478 308</b> | <b>2 594 999</b> |
| Avals et cautions         | 45 472           | 45 545           |
| Garanties d'achèvement    | 69 239           | 55 376           |
| <b>Engagements reçus</b>  | <b>114 711</b>   | <b>100 921</b>   |

#### Engagements donnés :

Les engagements donnés diminuent de -116 691 milliers d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012/2013. Cette baisse est consécutive à la diminution de -117 485 milliers d'euros des engagements de loyers notamment suite au paiement effectif de ces derniers au cours des 6 derniers mois.

Les ventes du foncier et des murs des résidences, hôtels et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 31 mars 2013, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 458 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 809 millions d'euros au 31 mars 2013.

#### Engagements reçus :

**Les avals et cautions** 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 et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 31 mars 2013, le montant de ces engagements s'élève à 41 372 milliers d'euros.

**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 2013 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 22 300 milliers d'euros liée à la délivrance sur ce semestre de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes Les Senioriales – Izons (12 654 milliers d'euros), ainsi que l'augmentation de la garantie concernant le programme immobilier Flaine (9 624 milliers d'euros soit +8 502 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2012) ;
- d'une baisse d'un montant total de 8 437 milliers d'euros provenant de la baisse partielle, de l'expiration ou de la mise à zéro de plusieurs garanties sur le semestre concernant principalement Le Havre (-2 171 milliers d'euros) ; Bois des Harcholins Village II (-2 800 milliers d'euros) ; les Senioriales – Pringy (-1 183 milliers d'euros).

### Note 30 – 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 & 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 l'intégration proportionnelle : Les Villages Nature de Val d'Europe, Villages Nature Management, Villages Nature Hébergements, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, les entités du Groupe Adagio, N.L.D., Caen Meslin, Nantes Russeil ;
- la société SDRT Immo détenue à hauteur de 25% par Pierre et Vacances Maroc et, par conséquent, intégrée au Groupe par mise en équivalence.

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 ;
- les contrats de location d'appartement exploité par la filiale PV-CP Résidences Exploitation ;

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

| (en milliers d'euros)                     | 31/03/2013 | 31/03/2012 |
|---|------------|------------|
| Chiffre d'affaires                        | 1 946      | 1 833      |
| Achats et services extérieurs             | -7 006     | -10 289    |
| Autres charges et produits d'exploitation | -10        | 1 299      |
| Résultat financier                        | 1 032      | 200        |

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

| (en milliers d'euros)                    | 31/03/2013 | 30/09/2012 |
|--|------------|------------|
| Clients et comptes rattachés             | 5 865      | 4 168      |
| Autres actifs courants                   | 37 446     | 35 474     |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 9 880      | 8 111      |
| Autres passifs courants                  | 24 156     | 21 698     |

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

| (en milliers d'euros)     | 31/03/2013    | 30/09/2012    |
|---------------------------|---------------|---------------|
| Avals et cautions         | 1 734         | 1 738         |
| Engagements de loyers     | 16 297        | 16 099        |
| <b>Engagements donnés</b> | <b>18 031</b> | <b>17 837</b> |
| Avals et cautions         | 867           | 869           |
| Garanties d'achèvement    | 0             | 0             |
| <b>Engagements reçus</b>  | <b>867</b>    | <b>869</b>    |

### Note 31 – Information relative aux co-entreprises

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint et qui sont consolidées par intégration proportionnelle sont les suivantes au 31 mars 2013 :

- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- SAS Les Villages Nature de Val d'Europe (50%) ;
- SARL Villages Nature Management (50%) ;
- Villages Nature Hébergements (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- Nuit & Jour Projections SL (50%) ;
- les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- SNC N.L.D. (50%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%).

Les contributions sur les principaux agrégats du bilan et du compte de résultat du Groupe sont les suivantes (en quote-part de détention du Groupe) :

#### Information sur le bilan :

| en milliers d'euros)                         | 31/03/2012    | 30/09/2012    |
|--|---------------|---------------|
| Actifs non courants                          | 6 667         | 5 835         |
| Actifs courants                              | 26 405        | 29 095        |
| <b>Total de l'Actif</b>                      | <b>33 072</b> | <b>34 930</b> |
| Passifs non courants                         | 1 268         | 1 146         |
| Passifs courants                             | 36 189        | 43 055        |
| <b>Total du Passif hors capitaux propres</b> | <b>37 457</b> | <b>44 201</b> |

#### Information sur le compte de résultat :

| (en milliers d'euros)         | 1 <sup>er</sup> sem.<br>2013/2012 | 1 <sup>er</sup> sem.<br>2012/2011 |
|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Chiffre d'affaires            | 7 829                             | 6 621                             |
| Résultat opérationnel courant | -546                              | -40                               |
| Résultat net                  | -692                              | -309                              |

### **Note 32 – Evénement significatif intervenu post clôture**

Le 15 avril 2013, James Mennekens, Directeur Général du Tourisme, a quitté le Groupe. Reportent dorénavant directement à Françoise Gri :

- Pierre Vigna, en tant que Directeur Général Délégué des Ventes (anciennement Vice-Président Marketing & Sales EMEA chez Regus, puis Président d'Appartcity),
- Mark Haak Wegmann, en tant que Directeur Général de Center Parcs Europe (25 ans dans le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs en tant que Directeur des Opérations puis Directeur du Développement de Center Parcs Europe).
- Charles-Antoine Pinel, (12 ans dans le Groupe, à la tête de la Direction Générale de Pierre & Vacances Tourisme depuis novembre 2012).

Par ailleurs, pour accompagner et mener les transformations nécessaires dans le cadre de la stratégie du Groupe, deux nouvelles directions sont créés avec la nomination de :

- Paul Collinson en tant que Directeur de l'Innovation Opérationnelle et des Systèmes d'Information (anciennement Directeur des Systèmes d'Information pour le Groupement des Mousquetaires, STIME),
- Rodolphe Roux en tant que Directeur Marketing Stratégique (anciennement en charge du développement et de la coordination des marques du Groupe SEB sur l'ensemble de la sphère digitale, ainsi que de la définition de la stratégie E-Commerce).

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE 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 semestriels consolidés condensés de la société Pierre & Vacances, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2012 au 31 mars 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. 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 semestriels consolidés condensés 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 l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.4 de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable intervenu depuis la précédente clôture et qui concerne le reclassement des honoraires de commercialisation des projets immobiliers d'actifs circulants à stocks.

### **2. Vérification spécifique**

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

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

Paris et Paris-La-Défense, le 31 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E Ile-de-France  
*Membre français de Grant Thornton International*

ERNST & YOUNG et Autres

Michel Riguelle

Marie-Henriette Joud

## **ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 (ci-joint, figurant en page 3 à 13) 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 31 mai 2013

Françoise Gri

Directrice Générale