



Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
2013/2014

Sommaire

I.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
1.1	Faits marquants	3
1.1.1	Refinancement global du Groupe.....	3
1.1.2	Développements de l'offre touristique.....	3
1.2	Activité du Groupe au premier semestre 2013/2014.....	4
1.2.1	Activité et résultats du 1er semestre 2013/14 (1er octobre 2013 au 31 mars 2014)	4
1.2.2	Investissements et structure financière	6
1.3	Perspectives.....	10
II.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS AU 31 MARS 2014.....	11
2.1.	Compte de résultat consolidé.....	11
2.2.	Etat du résultat global	12
2.3.	Bilan consolidé.....	13
2.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidé	14
2.5.	Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du Groupe	15
2.6.	Notes annexes aux comptes consolidés condensés	17
III.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	49
IV.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	50

I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 Faits marquants

1.1.1 Refinancement global du Groupe

En février 2014, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a procédé :

- au renouvellement et à la prolongation du crédit syndiqué auprès de ses partenaires bancaires pour un montant de 185 millions d'euros à échéance 2019 (vs. 130 millions d'euros à échéance 2015),
- à l'émission d'ORNANE¹ d'un montant de 115 millions d'euros à échéance le 1er octobre 2019, ainsi qu'au rachat de 96,5% (soit 116,4 millions d'euros) du nombre d'OCEANE² initialement émis en février 2011.

La mise en place de ces nouveaux financements et l'allongement de la maturité moyenne de l'endettement renforcent la flexibilité financière du Groupe, en appui du déploiement du plan WIN2016.

1.1.2 Développements de l'offre touristique

Nouvelles résidences urbaines

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, trois nouvelles résidences Adagio Access (Le Havre, Paris Clichy et Paris Reuilly) et une résidence Adagio (Rome) ont ouvert leurs portes.

Signature des accords de financement de la première tranche de Villages Nature

Le 25 mai 2014, le Groupe, Euro Disney S.C.A et Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S. ont annoncé la signature des accords de financement de la première tranche de la Phase 1 de Villages Nature, avec le concours d'investisseurs institutionnels ainsi que, chacun pour une part minoritaire, des groupes Pierre & Vacances-Center Parcs et Euro Disney S.C.A. La signature de ces accords permet le démarrage des travaux de construction de la première tranche, avec une ouverture prévisionnelle au public en 2016.

Les investissements relatifs aux équipements récréatifs de la première tranche de Villages Nature sont réalisés par un groupement d'investisseurs institutionnels. Les cottages et appartements sont principalement cédés en bloc à une société foncière pour être revendus à des investisseurs individuels. D'ores et déjà, 200 cottages et appartements ont été commercialisés auprès de particuliers par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

La première tranche de la phase 1 de Villages Nature portera sur 916 cottages et appartements.

Développement du 5^{ème} Center Parcs français dans le département de la Vienne

Le 15 novembre 2013, le Groupe et ses partenaires publics / privés ont procédé à la pose de la première pierre du Domaine du Bois aux Daims, qui ouvrira au printemps 2015. La spécificité de ce village repose sur son concept animalier d'accueil d'animaux domestiques et en semi-liberté.

Projet de développement de deux Center Parcs « midsize » en France

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs de 400 cottages chacun dans le Jura et la Saône-et-Loire, représentant un investissement de 170 millions d'euros HT par Domaine. Les équipements seront financés par une SEM majoritairement départementale et régionale ; les cottages seront cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels.

L'ouverture de ces deux villages est projetée pour l'été 2018.

¹ Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes

² Obligations convertibles en actions nouvelles et/ou existantes

1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2013/2014

1.2.1 Activité et résultats du 1er semestre 2013/14 (1er octobre 2013 au 31 mars 2014)

Chiffre d'affaires du 1er semestre 2013/2014

en millions d'euros	2013/2014	Variations à données courantes	2012/2013 à données comparables ⁽¹⁾	Variations à données comparables
Tourisme	464,9	+1,2%	456,3	+1,9%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	240,7	-2,2%	243,7	-1,2%
- Center Parcs Europe	224,1	+5,1%	212,6	+5,4%
dont chiffre d'affaires de location	307,9	+0,3%	302,4	+1,8%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	165,2	-1,7%	166,3	-0,7% ⁽²⁾
- Center Parcs Europe	142,7	+2,7%	136,1	+4,8%
Immobilier	97,0	+57,1%	61,7	+57,1%
Total 1^{er} semestre	561,8	+7,8%	518,0	+8,5%

(1) A données comparables, le chiffre d'affaires est principalement retraité des effets calendaires (incidence du décalage du week-end de Pâques et des vacances scolaires des clientèles allemandes, belges et britanniques du 2^{ème} au 3^{ème} trimestre de l'exercice).

(2) Dont -3% lié à la réduction du parc exploité sur le 1^{er} semestre de l'exercice.

Chiffre d'affaires touristique :

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014, le chiffre d'affaires des activités touristiques s'élève à 464,9 millions d'euros, en progression de +1,9% après retraitement de l'incidence du décalage de vacances du 2^{ème} trimestre au 3^{ème} trimestre de l'exercice (incidence négative sur le 1^{er} semestre compensée par un effet report sur le mois d'avril).

Cette croissance résulte des premières avancées des initiatives opérationnelles lancées dans le cadre du plan WIN2016, dans un contexte pourtant défavorable de hausse de la TVA en France de 7% à 10% au 2^{ème} trimestre et de réduction nette du parc exploité³.

A données comparables, le chiffre d'affaires de location est en progression de +1,8% sur le semestre, résultant :

- d'une croissance de +4,8% du chiffre d'affaires de location de Center Parcs Europe, liée :
 - aux bonnes performances du nouveau village de Bostalsee, ouvert depuis le 1^{er} juillet 2013,
 - à la progression des activités en France (+4,1%) et aux Pays Bas (+2,2%)
- d'un léger retrait du chiffre d'affaires de location de Pierre & Vacances Tourisme Europe (-0,7%), pénalisé par un effet offre négatif (désengagement de sites déficitaires en 2012/13 et non renouvellement de baux). A périmètre constant, le chiffre d'affaires progresse de +2,2%, tiré par les sites « montagne » (+3,6%, avec un taux d'occupation moyen proche de 85%) et les résidences urbaines (+2,2%).

Chiffre d'affaires du développement immobilier :

Le chiffre d'affaires du développement immobilier s'élève à 97,0 millions d'euros (dont 24,1 millions d'euros liés au Center Parcs de la Vienne), en croissance de +57,1%. Le chiffre d'affaires des réservations immobilières auprès des investisseurs particuliers s'élève à 139,1 millions d'euros, niveau comparable à celui enregistré sur la même période de l'exercice précédent (120,4 millions d'euros).

³ Incidence des désengagement de sites déficitaires en 2012/13 et des non renouvellement de baux (PV et Maeva), nette de l'exploitation de nouvelles résidences (principalement Bostalsee et Adagio).

Résultats du 1^{er} semestre 2013/2014

Rappel : la saisonnalité des activités touristiques au 1^{er} semestre de l'exercice et la comptabilisation linéaire des charges conduisent structurellement à un résultat opérationnel déficitaire sur la période.

	S1 2013/14	S1 2012/13 proforma ⁽¹⁾	Evolution
Chiffre d'affaires	561,8	521,0	+7,8%
Résultat opérationnel courant	-93,7	-98,0	+4,4%
Résultat financier	-8,6	-8,9	
Impôts	4,8	3,2	
Résultat net courant	-97,5	-103,7	+6,0%
Autres charges et produits nets d'impôts	-10,3	-22,2	
<i>rachat OCEANE</i>	-4,2	0	
<i>Autres</i>	-6,1	-22,2	
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-0,1	0,0	
Résultat net	-107,9 ⁽²⁾	-125,9	+14,3%
<i>dont</i>			
<i>Part du Groupe</i>	-107,9	-125,9	
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	0,0	0,0	

(1) incidence de l'application de la norme IAS 19 révisée relative aux indemnités de départs à la retraite: -0,1 M€ sur le ROC et le résultat net du 1^{er} semestre 2012/13

(2) hors variation de la juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (charge de -1,6 millions d'euros résultant de l'évolution positive du cours de l'action depuis l'émission d'ORNANE, de 28 € à 30 €)

Le résultat opérationnel courant est en amélioration de 4,4% :

- Le résultat opérationnel courant des activités touristiques s'améliore (-98,7 millions d'euros, à comparer à -101,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012/13) et ce, malgré l'incidence négative du décalage de vacances scolaires du 1^{er} au 2^{ème} semestre de l'exercice (estimée à -5 millions d'euros).

Il bénéficie en particulier des économies nettes d'inflation réalisées sur le semestre (annualisation du plan 2012/13 et réduction de la charge de loyers), en ligne avec les objectifs annuels annoncés.

- Le résultat opérationnel des activités immobilières s'établit à 5,0 millions d'euros, représentant une marge de plus de 5% sur le chiffre d'affaires réalisé, en progression par rapport à celle du 1^{er} semestre 2012/2013.

Les autres charges et produits nets d'impôts intègrent les éléments non récurrents suivants :

- 4,2 millions d'euros de coûts liés au rachat, en février 2014, de 96,5% (soit 116,4 millions d'euros) du nombre d'OCEANE initialement émis en février 2011,
- 2,8 millions d'euros de coûts de restructuration,
- 1,5 millions d'euros de coûts de fermeture de sites déficitaires.

Le résultat net est de -109,5 millions d'euros, après prise en compte de la variation de la juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (charge de -1,6 millions d'euros résultant de l'évolution positive du cours de l'action depuis l'émission d'ORNANE, de 28 € à 30 €).

1.2.2 Investissements et structure financière

Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1^{er} semestre 2013/2014 résulte principalement du caractère saisonnier des activités du pôle touristique, conduisant structurellement le Groupe à enregistrer une capacité d'autofinancement négative au 1^{er} semestre.

Tableau synthétique des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	1 ^{er} semestre 2013/2014	1 ^{er} semestre 2012/2013 proforma
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts	-88,8	-95,6
Variation du besoin en fonds de roulement	15,4	-57,0
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	-73,4	-152,6
Opérations d'investissement	-14,2	-11,1
Cessions d'actifs	2,1	4,3
Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés	0,0	1,8
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-12,1	-4,9
Acquisitions d'actions propres	-0,2	-0,1
Dividendes versés	0,0	0,0
Variation des emprunts et des dettes diverses	-14,4	-6,9
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-14,6	-7,0
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-100,1	-164,6

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère, au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014, un besoin de trésorerie deux fois moins important que celui généré au cours du 1^{er} semestre 2012/2013 (73,4 millions d'euros vs. 152,6 millions d'euros).

Cette évolution positive résulte de :

- la **ressource de trésorerie dégagée** au 1^{er} semestre 2013/2014 par la variation du besoin en fonds de roulement (+15,4 millions d'euros, à comparer à -57 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent). Cette amélioration est principalement liée aux encaissements d'appels de fonds sur les programmes immobiliers du Center Parcs de la Vienne et sur l'extension du Center Parcs en Moselle, permettant de recouvrer une partie des avances en fonds propres investies au cours de l'exercice précédent.
- une **amélioration de la capacité d'autofinancement**, pénalisée au 1^{er} semestre 2012/13 par des coûts de restructuration significatifs.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à -12,1 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements nets réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 6,7 millions d'euros, dont :
 - 3,9 millions d'euros d'investissements pour l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe (dont 1,3 million d'euros sur les villages belges, 1,1 million d'euros sur les villages néerlandais, 0,9 million d'euros sur les villages français, et 0,5 million d'euros sur les villages allemands),
 - 2,8 millions d'euros dans les résidences et les villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe.
- les investissements réalisés dans le cadre de la poursuite du déploiement de systèmes informatiques pour 4,4 millions d'euros (logiciel de pricing, sites web, système de réservation, CRM), nets de la trésorerie dégagée sur la cession de certains actifs informatiques préfinancés par le Groupe pour un montant de 1,5 million d'euros.
- une augmentation de capital de la filiale SDRT-Immo au Maroc pour 2,6 millions d'euros.

La diminution de 14,4 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses (hors découverts bancaires) au 31 mars 2014 par rapport au 30 septembre 2013 résulte principalement de :

- 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 correspondant aux contrats de location financement pour 2,5 millions d'euros,
- le remboursement de crédits d'accompagnement immobilier sur le nouveau Center Parcs de Bostalsee pour un montant de 11,2 millions d'euros,

Que compensent partiellement :

- le refinancement global du Groupe réalisé au mois de février 2014 :
 - renouvellement du crédit syndiqué (incidence nette de 41,2 millions d'euros) en refinancement du solde de l'ancienne dette corporate souscrite en juin 2010 (30 millions d'euros)
 - émission d'ORNANE (incidence nette de 111,1 millions d'euros) et remboursement anticipé de 96,5% des OCEANE émis en février 2011 (incidence de -116,3 millions d'euros),
- l'augmentation des crédits d'accompagnement immobilier pour un montant net de 2,8 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	30/09/2013 proforma (*)	Variations
Ecart d'acquisition	156,4	156,4	0,0
Immobilisations nettes	459,4	470,9	-11,5
BFR et autres	77,3	87,3	-10,0
TOTAL EMPLOIS	693,0	714,6	-21,6
Fonds propres	284,9	396,9	-112,1
Provisions pour risques et charges	33,5	34,5	-1,1
Endettement financier net	374,7	283,1	91,5
<i>dont dette bancaire nette</i>	266,0	173,6	92,5
<i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i>	108,6	109,6	-0,9
BFR et autres	0,0	0,0	0,0
TOTAL RESSOURCES	693,0	714,6	-21,6

(*) Retraité de l'incidence de la première application de la norme IAS 19 révisée :

- hausse des provisions pour engagements de retraite de 9 397 milliers d'euros ;
- hausse des impôts différés actifs nets associés pour un montant de 2 386 milliers d'euros ;
- diminution des capitaux propres consolidés pour un montant de 7 011 milliers d'euros.

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition s'élève à 156,4 millions d'euros.

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

- Tourisme Europe : 135,6 millions d'euros ;
- Les Senioriales : 18,9 millions d'euros.

La baisse des immobilisations nettes (11,5 millions d'euros) provient principalement :

- des dotations nettes aux amortissements et aux provisions de la période (20,6 millions d'euros) ;
- déduction faite des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de systèmes informatiques pour 9,6 millions d'euros.

Les immobilisations nettes au 31 mars 2014 comprennent essentiellement :

- 123,1 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 310,5 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 222,0 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 87,0 millions d'euros ;
- 21,7 millions d'euros d'actifs financiers non courants.

Le montant des **capitaux propres** s'établit à 284,9 millions d'euros au 31 mars 2014 (à comparer à 396,9 millions d'euros au 30 septembre 2013), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -109,5 millions d'euros (y compris la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE de -1,6 million d'euros),
- de l'incidence, pour la partie optionnelle, du rachat des OCEANE émises en février 2011 (charge de 3,2 millions d'euros),
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant de 0,7 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 33,5 millions d'euros au 31 mars 2014, et s'analyse comme suit :

- provisions pour pensions et retraites : 24,0 millions d'euros
- provisions pour rénovation : 4,8 millions d'euros
- provisions pour litiges, restructuration et risques divers : 4,7 millions d'euros

L'**endettement net** extériorisé par le Groupe au 31 mars 2014 s'analyse comme suit :

en millions d'euros	31/03/2014	30/09/2013	Variations
Endettement brut	296,1	304,6	-8,5
Trésorerie (nette des soldes bancaires créditeurs)	78,6	-21,5	100,1
Endettement net	374,7	283,1	91,6
<i>dont dette bancaire nette</i>	<i>266,0</i>	<i>173,5</i>	<i>92,5</i>
<i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i>	<i>108,6</i>	<i>109,6</i>	<i>-1,0</i>

La diminution 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 2014 (374,7 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en février 2014 pour un montant brut de 115 millions d'euros,
- au solde de l'OCEANE émise en février 2011, soit un montant de 3,9 millions d'euros,
- à la dette « Corporate » de 45 millions d'euros, amortissable linéairement sur 5 ans, contractée lors du renouvellement du crédit syndiqué en février 2014,
- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 114,1 millions d'euros dont 108,6 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 20,7 millions d'euros (concernent principalement des programmes Senioriales au 31 mars 2014),
- à un montant de découverts nets de trésorerie de 78,6 millions d'euros.

1.3 Perspectives

Réservations touristiques

A date, les réservations touristiques du 3^{ème} trimestre de l'exercice 2013/14 sont en progression par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. Elles bénéficient notamment de l'effet report de vacances scolaires du 2^{ème} au 3^{ème} trimestre.

Le niveau d'activité du cœur de la saison estivale est lié à la tendance croissante de réservations de dernière minute.

Immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier du 3^{ème} trimestre de l'exercice 2013/14 devrait être en forte progression par rapport au 3^{ème} trimestre 2012/13 compte tenu du calendrier des programmes immobiliers.

II. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS AU 31 MARS 2014

2.1. Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)

	Note	1er semestre 2013/2014	1er semestre 2012/2013 retraité*
Chiffre d'affaires	21	561 848	527 552
Achats et services extérieurs	22	-461 238	-434 294
Charges de personnel	23	-153 819	-162 482
Amortissements et provisions	24	-28 259	-28 891
Autres produits d'exploitation	25	4 607	11 609
Autres charges d'exploitation	25	-16 838	-11 506
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	-93 699	-98 012
Autres produits opérationnels	3/26	4 933	4 666
Autres charges opérationnelles	3/26	-11 214	-27 281
RESULTAT OPERATIONNEL	3	-99 980	-120 627
Produits financiers	27	707	1 055
Charges financières	27	-15 078	-9 952
RESULTAT FINANCIER		-14 371	-8 897
Impôts sur les résultats	28	5 020	3 670
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-131	-64
RESULTAT NET		-109 462	-125 918
Dont :			
- Part du groupe		-109 520	-125 917
- Participations ne donnant pas le contrôle		58	-1
Résultat net part du groupe par action (en euros)	29	-12,97	-14,89
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	29	-12,97	-14,89

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

2.2. Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1er sem. 2013/2014	1er semestre 2012/2013 retraité*
RESULTAT NET	-109 462	-125 918
Différence de conversion	-118	-4
Partie efficace des instruments financiers de couverture	328	241
Impôts différés	-113	-83
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	97	154
Ecart actuariels sur engagements de retraite	0	-1 074
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	0	-1 074
Autres éléments du résultat global après impôts	97	-920
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-109 365	-126 838
Dont : - part du groupe	-109 423	-126 837
- participations ne donnant pas le contrôle	58	-1

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

2.3. Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2014	30/09/2013 retraité *
Ecart d'acquisition	4	156 369	156 369
Immobilisations incorporelles	5	123 094	122 900
Immobilisations corporelles	6	310 494	324 636
Titres mis en équivalence		2 463	0
Actifs financiers disponibles à la vente		1 650	1 639
Autres actifs financiers non courants	7	21 686	21 698
Actifs d'impôts différés		83 174	76 598
ACTIFS NON COURANTS	3	698 930	703 840
Stocks et encours	8/9/20	282 860	273 350
Clients et comptes rattachés	10/20	317 989	359 612
Autres actifs courants	11/20	241 021	225 578
Actifs financiers courants	11/20	23 287	25 325
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	47 025	54 296
ACTIFS COURANTS	3	912 182	938 161
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 611 112	1 642 001

PASSIF	Note	31/03/2014	30/09/2013 retraité *
Capital social		88 216	88 216
Primes d'émission		8 637	8 637
Actions propres		-11 652	-11 509
Autres éléments du résultat global		-7 055	-7 152
Réserves		315 912	366 090
Résultat consolidé		-109 520	-47 608
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	14	284 538	396 674
Participations ne donnant pas le contrôle		319	261
CAPITAUX PROPRES		284 857	396 935
Dettes financières à long terme	16	266 995	251 270
Provisions à caractère non courant	15	26 044	25 422
Passifs d'impôts différés		4 199	4 912
Autres passifs non courants	19/20	2 405	3 417
PASSIFS NON COURANTS	3	299 643	285 021
Dettes financières à court terme	16	154 707	85 838
Provisions à caractère courant	15	7 442	9 116
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	18/20	273 972	288 240
Autres passifs courants	19/20	550 110	545 523
Passifs financiers courants	19/20	40 381	31 328
PASSIFS COURANTS	3	1 026 612	960 045
TOTAL DU PASSIF	3	1 611 112	1 642 001

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "avantages au personnel" décrites dans la note 1.3

2.4. Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

	Note	1er semestre 2013/2014	1er semestre 2012/2013 retraité *
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-109 462	-125 918
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		22 172	38 011
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		648	473
Plus et moins-values de cession		243	-451
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		131	64
Coût de l'endettement financier net	27	12 473	8 841
Effet de la mise à la juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		1 581	0
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	28	-5 020	-3 670
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		-77 234	-82 650
Intérêts nets payés		-11 123	-11 215
Impôts payés		-394	-1 689
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		-88 751	-95 554
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		15 372	-57 042
Stocks et en cours	20	-9 511	-10 171
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	20	24 883	-46 871
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		-73 379	-152 596
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5/6	-11 198	-9 821
Acquisitions d'immobilisations financières		-3 005	-666
Acquisitions de fonds de commerce		0	-600
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)		0	0
Sous-total des décaissements		-14 203	-11 087
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		1 680	400
Cessions d'immobilisations financières		375	1 956
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		6	1 940
Sous-total des encaissements		2 061	4 296
Trésorerie nette affectée aux actifs destinés à être cédés		0	1 844
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-12 142	-4 947
Opérations de financement			
Augmentations de capital en numéraire de la société mère	14	0	0
Acquisitions et cessions d'actions propres	14	-172	-121
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		0	0
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		0	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	16	159 604	9 263
Remboursements d'emprunts	16	-174 038	-16 161
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-14 606	-7 019
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-100 127	-164 562
Trésorerie d'ouverture (V)	12	21 512	127 743
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	12	-78 615	-36 819

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

2.5. Tableau de variation des capitaux propres consolidés part du Groupe

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principalement)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde retraité au 30 septembre 2012 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 402	79	-582	387 761	-27 376	445 333	-1	445 332
Autres éléments du résultat global						158			154		154
Ecart actuariel sur engagements de retraite					-4		-1 074		-1 074		-1 074
Résultat net								-125 917	-125 917	-1	-125 918
Résultat global total		0	0	0	-4	158	-1 074	-125 917	-126 837	-1	-126 838
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes							0		0		0
Variation des actions auto-détenues				-121			0		-121		-121
Instruments composés (OCEANE)							0		0		0
Charges liées aux plans d'options							472		472		472
Autres mouvements							0		0	-2	-2
Affectation résultat							-27 376	27 376	0		0
Solde retraité au 31 mars 2013 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 523	75	-424	359 784	-125 917	318 848	-4	318 844
Autres éléments du résultat global						288			263		263
Ecart actuariel sur engagements de retraite					-25		-1 102		-1 102		-1 102
Résultat net								78 309	78 309	146	78 455
Résultat global total		0	0	0	-25	288	-1 102	78 309	77 470	146	77 616
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				14			-230		-216		-216
Instruments composés (OCEANE)									0		0
Charges liées aux plans d'options							572		572		572
Autres mouvements									0	119	119
Affectation résultat							0	0	0		0
Solde retraité au 30 septembre 2013 (*)	8 821 551	88 216	8 637	-11 509	50	-136	359 024	-47 608	396 674	261	396 935
Autres éléments du résultat global						215			97		97
Ecart actuariel sur engagements de retraite					-118				0		0
Résultat net								-109 520	-109 520	58	-109 462
Résultat global total		0	0	0	-118	215	0	-109 520	-109 423	58	-109 365
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				-143					-143		-143
Rachat anticipé des OCEANE							-3 218		-3 218		-3 218
Charges liées aux plans d'options							648		648		648
Autres mouvements									0		0
Affectation résultat							-47 608	47 608	0		0
Solde au 31 Mars 2014	8 821 551	88 216	8 637	-11 652	-68	79	308 846	-109 520	284 538	319	284 857

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule	17
Note 1 – Principes comptables	17
Note 2 – Faits marquants du semestre et périmètre de consolidation.....	22
INFORMATION SECTORIELLE.....	24
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	25
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	26
Note 4 – Ecart d'acquisition.....	26
Note 5 – Immobilisations incorporelles	26
Note 6 – Immobilisations corporelles	27
Note 7 – Autres actifs financiers non courants	28
Note 8 – Stocks et encours	28
Note 9 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	29
Note 10 – Clients et comptes rattachés	30
Note 11 – Autres actifs courants	30
Note 12 – Trésorerie	31
Note 13 – Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce	31
Note 14 – Capitaux propres Groupe	32
Note 15 – Provisions	33
Note 16 – Dettes financières	34
Note 17 – Instruments de couverture	37
Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés	37
Note 19 – Autres passifs courants et non courants	38
Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement	39
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	40
Note 21 – Chiffre d'affaires.....	40
Note 22 – Achats et services extérieurs.....	41
Note 23 – Charges de personnel.....	41
Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	41
Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation	42
Note 26 – Autres charges et produits opérationnels	42
Note 27 – Résultat financier.....	43
Note 28 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	43
Note 29 – Résultat par action.....	44
AUTRES ANALYSES.....	45
Note 30 – Engagements hors bilan.....	45
Note 31 – Identification de la société mère consolidante	46
Note 32 – Transactions avec les parties liées.....	46
Note 33 – Information relative aux co-entreprises	47
Note 34 – Evènements significatifs intervenus post clôture.....	48

2.6. Notes annexes aux comptes consolidés condensés

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 26 mai 2014, les états financiers consolidés condensés au 31 mars 2014.

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 2014 (référentiel disponible sur 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 2012/2013, 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 2012/2013.

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^{er} semestre. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont linéarisées sur l'année.

1.2 – Evolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2013, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2013/2014 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2012/2013 correspondent à :

- IAS 19 Révisée « Avantages du personnel » (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- l'IFRS 13 concernant l'évaluation à la juste valeur (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013) ;

La première application de la norme IAS 19 révisée entraîne des impacts dans les comptes consolidés du Groupe, explicités dans la note 1.3 – Changements comptables.

La norme IFRS 13 quant à elle apporte des précisions quant aux informations devant être communiquées dans les notes annexes au titre des instruments financiers.

En outre, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs a été amené à revoir le schéma de comptabilisation du contrat de sous-traitance envers son prestataire de restauration Elixor, ainsi que celle retenue pour les dépréciations de créances clients sur le périmètre Center Parcs. Les incidences de ces modifications sont présentées en note 1.4.

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

- l'IFRS 10 relative aux états financiers consolidés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er 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 1er janvier 2014) ;
- l'amendement de la norme IAS 27 relatif aux états financiers individuels ;
- l'amendement de la norme IAS 28 « Participation dans les entreprises associées et dans les coentreprises » ;
- l'interprétation « IFRIC 21 – Droits ou taxes » relative à la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014).

Le Groupe revoit l'ensemble de ces normes et interprétations, notamment les normes 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 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. 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. 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'activité conjointe, il sera procédé à une comptabilisation des actifs, passifs, charges et produits, ainsi que la quote-part détenue conjointement 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 du sous-groupe Adagio, sont en cours d'analyse. A titre d'illustration, les sociétés du sous-groupe Adagio ont dégagé au cours de l'exercice 2012 / 2013 un chiffre d'affaires annuel de 19,3 millions d'euros, un résultat opérationnel courant annuel de 2,2 millions d'euros et un résultat net annuel de 1,7 millions d'euros. Au 30 septembre 2013, elles présentaient par ailleurs des actifs immobilisés valorisés à 3,4 millions d'euros, un besoin en fonds de roulement de -9,3 millions d'euros et une trésorerie nette de 0,6 million d'euros.

1.3 – Changement de méthode de comptabilisation – Première application de la norme révisée sur les avantages au personnel

Le Groupe applique à compter du 1^{er} octobre 2013 les dispositions de la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » qui introduit plusieurs modifications sur la comptabilisation des avantages postérieurs à l'emploi. Les principaux changements induits par la révision de la norme sont les suivants :

- La reconnaissance immédiate au bilan consolidé de l'intégralité des avantages postérieurs à l'emploi accordés aux salariés du Groupe. La méthode du corridor permettant jusqu'alors une reconnaissance différée en résultat des écarts actuariels générés au titre des régimes à prestations définies est supprimée ;
- La totalité des gains ou pertes sur les écarts actuariels, c'est-à-dire les variations de l'engagement de retraite résultant de changements d'hypothèses ou d'ajustements liés à l'expérience, est immédiatement reconnue en capitaux propres dans les autres éléments du résultat global. Conformément à la norme IAS1, dans l'état de résultat global, ces écarts actuariels font partie des autres éléments du résultat global qui ne seront jamais recyclés en résultat sur les exercices ultérieurs ;
- L'amortissement linéaire du coût des services passés au titre des droits non définitivement acquis à la date d'une modification de régime est également supprimé. Tout impact d'une modification ou réduction de régime est enregistré immédiatement et intégralement en résultat de la période ;
- Les produits d'intérêts des actifs de couverture de régimes de retraite sont désormais calculés à partir du même taux que le taux d'actualisation de l'obligation au titre des régimes à prestations définies.

La norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » étant d'application rétrospective, les incidences de ce changement de méthode comptable sur les états financiers de la période comparative sont présentés ci-après.

a. Incidences sur le compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	1er semestre 2012/2013 retraité *	Impact IAS 19 révisée	1er semestre 2012/2013 publié	Exercice 2012/2013 retraité *	Impact IAS 19 révisée	Exercice 2012/2013 publié
Chiffre d'affaires	521 038		521 038	1 306 693		1 306 693
Achats et services extérieurs	-428 997		-428 997	-942 391		-942 391
Charges de personnel	-162 482		-162 482	-310 659		-310 659
Amortissements et provisions	-27 674	-106	-27 568	-55 910	138	-56 048
Autres produits d'exploitation	11 609		11 609	23 374		23 374
Autres charges d'exploitation	-11 506		-11 506	-18 415		-18 415
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-98 012	-106	-97 906	2 692	138	2 554
Autres produits opérationnels	4 666		4 666	13 094		13 094
Autres charges opérationnelles	-27 281		-27 281	-46 939		-46 939
RESULTAT OPERATIONNEL	-120 627	-106	-120 521	-31 153	138	-31 291
Produits financiers	1 055		1 055	3 264		3 264
Charges financières	-9 952	0	-9 952	-19 438	-55	-19 383
RESULTAT FINANCIER	-8 897	0	-8 897	-16 174	-55	-16 119
Impôts sur les résultats	3 670	38	3 632	-275	-28	-247
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-64		-64	139		139
RESULTAT NET	-125 918	-68	-125 850	-47 463	55	-47 518
Dont :						
- Part du groupe	-125 917	-68	-125 849	-47 608	55	-47 663
- Participations ne donnant pas le contrôle	-1		-1	145		145

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "avantages au personnel" décrites dans la note 1.3

Les incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée sur le compte de résultat consolidé de l'exercice 2012/2013 résultent principalement de l'annulation de l'amortissement des gains et des pertes actuariels, comptabilisé précédemment en résultat opérationnel courant.

b. Incidences sur la valeur au bilan de la provision pour avantages au personnel

L'amendement de la norme IAS 19 « Avantages au personnel » conduit le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs à comptabiliser l'intégralité des écarts actuariels. Dès lors, la provision inscrite au bilan est désormais égale à la valeur nette de l'obligation calculée par les actuaires.

Les incidences sur la valeur du passif reconnu au bilan consolidé du Groupe peuvent être présentées ainsi :

(en milliers d'euros)	30/09/2013		Ancienne norme	Nouvelle norme IAS19 révisée	Impact
	Régimes de retraite	Autres avantages	Total	Total	
Valeur actualisée de l'obligation financée	88 154	5 639	93 793	93 923	130
Juste valeur des actifs du régime	70 879	0	70 879	70 879	0
Valeur nette de l'obligation	17 275	5 639	22 914	23 044	130
Profits (pertes) actuariels non comptabilisés	-9 267	0	-9 267	0	9 267
Passif net au bilan	8 008	5 639	13 647	23 044	9 397

Au 30 septembre 2013, la provision pour engagement envers le personnel est augmentée de 9 397 milliers d'euros afin d'être portée à un montant de 23 044 milliers d'euros.

c. Incidences sur le bilan consolidé au 30 Septembre 2013

Les principales incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée sur le bilan d'ouverture sont les suivants :

- une hausse des provisions pour engagements de retraite de 9 397 milliers d'euros ;
- une hausse des impôts différés actifs nets associés pour un montant de 2 386 milliers d'euros.

Il en résulte donc une diminution des capitaux propres consolidés de 7 011 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	30/09/2013 retraité	Impact IAS 19 révisée	30/09/2013 version publiée
Actifs d'impôts différés	76 598	2 386	74 212
Capitaux propres part du Groupe	396 674	-7 011	403 685
Provisions à caractère non courant	25 422	9 397	16 025

Les retraitements comptabilisés au 30 septembre 2013 sont liés à la reconnaissance des gains et pertes actuariels précédemment non comptabilisés.

De manière similaire, le bilan retraité au 30 septembre 2012 se présente de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2012 retraité	Impact IAS 19 révisée	30/09/2012 version publiée
Actifs d'impôts différés	78 466	1 677	76 789
Capitaux propres part du Groupe	445 333	-4 891	450 224
Provisions à caractère non courant	25 206	6 568	18 638

1.4 Nouveau schéma de comptabilisation des produits attachés à la sous-traitance des activités de restauration et de commerce alimentaire des villages Center Parcs, et des dépréciations de créances client sur le périmètre Center Parcs

Compte tenu des amendements aux accords initiaux conclus au cours de l'exercice 2012/2013, l'ensemble des produits facturés par le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs à ses prestataires est intégré dans la redevance de concessions depuis le 2^{ème} semestre de l'exercice passé.

Afin de présenter des données comparatives homogènes, les refacturations de frais supportés au cours du 1^{er} semestre 2012/2013 (5 297 milliers d'euros) par le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs pour le compte de ses prestataires, auparavant déduites de la rubrique « Achats et Services extérieurs », ont ainsi été réintégrées dans le chiffre d'affaires.

Parallèlement, le schéma comptable retenu pour la dépréciation des créances clients du sous-groupe Center Parcs a été revu. Ces dépréciations nettes impactent désormais la rubriques « Amortissements et provisions » alors qu'elles apparaissaient auparavant en déduction du chiffre d'affaires.

A des fins de comparaisons, le compte de résultat du 1^{er} semestre 2012/2013 a fait l'objet d'une présentation retraitée. Il se présente donc de la manière suivante :

	1 ^{er} semestre 2012/2013 retraité*	Changement de comptabilisation		Impact du passage à la norme IAS 19 révisée	1 ^{er} semestre 2012/2013 publié
		Redevances de concessions	Dépréciation des créances clients		
Chiffre d'affaires	527 552	5 297	1 217		521 038
Achats et services extérieurs	-434 294	-5 297			-428 997
Charges de personnel	-162 482				-162 482
Amortissements et provisions	-28 891		-1 217	-106	-27 568
Autres produits d'exploitation	11 609				11 609
Autres charges d'exploitation	-11 506				-11 506
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-98 012		0	-106	-97 906
Autres produits opérationnels	4 666				4 666
Autres charges opérationnelles	-27 281				-27 281
RESULTAT OPERATIONNEL	-120 627			-106	-120 521
Produits financiers	1 055				1 055
Charges financières	-9 952				-9 952
RESULTAT FINANCIER	-8 897			0	-8 897
Impôts sur les résultats	3 670			38	3 632
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-64				-64
RESULTAT NET	-125 918			-68	-125 850
Dont :					
- Part du groupe	-125 917			-68	-125 849
- Participations ne donnant pas le contrôle	-1				-1

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

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.

En outre, comme exigé par la norme IAS 34, la charge d'impôt du premier semestre de l'exercice est calculée en appliquant le taux effectif annuel d'impôt estimé au résultat avant impôt de la période, pour chacun des groupes d'entités fiscales.

Note 2 – Faits marquants du semestre et périmètre de consolidation

2.1 – Faits marquants du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014

Refinancement global du Groupe

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, le Groupe a procédé au renouvellement du crédit syndiqué auprès de ses partenaires bancaires pour un montant de 185 millions d'euros ainsi qu'à l'émission d'une ORNANE⁴ d'un montant de 115 millions d'euros.

La mise en place de ces nouveaux financements, à échéance 2019, allonge la maturité moyenne de la dette et renforce la flexibilité financière du Groupe, en appui du déploiement du plan WIN2016.

Développement de l'offre touristique

- Nouvelles résidences urbaines

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, trois nouvelles résidences Adagio Access (Le Havre, Paris Clichy et Paris Reuilly) et une résidence Adagio (Rome) ont ouvert leurs portes.

- Développement du 5^{ème} Center Parcs français dans le département de la Vienne

Le 15 novembre 2013, le Groupe et ses partenaires publics / privés ont procédé à la pose de la première pierre du Domaine du Bois aux Daims, qui ouvrira au printemps 2015. La spécificité de ce village repose sur son concept animalier d'accueil d'animaux sauvages, domestiques et en semi-liberté.

- Projet de développement de deux Center Parcs « midsize » en France

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs de 400 cottages chacun dans le Jura et la Saône-et-Loire, représentant un investissement de 170 millions d'euros HT par Domaine. Les équipements seront financés par une SEM majoritairement départementale et régionale ; les cottages seront cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels.

L'ouverture de ces deux villages est planifiée pour l'été 2018.

⁴ Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014

Aucune variation significative du périmètre de consolidation n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014.

Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1^{er} 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^{er} semestre 2013/2014, 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).

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 et villages existants aux évolutions des attentes du client. Il regroupe les activités de construction et de commercialisation auprès d'investisseurs particuliers d'appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, 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 et villages 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 388 588 milliers d'euros, et à 612 973 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. 2013/2014			
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL
Chiffre d'affaires de l'activité	470 683	98 944	-	569 628
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-5 822	-1 957	-	-7 780
Chiffre d'affaires externe	464 861	96 987	0	561 848
Résultat Opérationnel courant	-98 651	4 952	0	-93 699
Autres charges et produits opérationnels	-5 231	-1 050	0	-6 281
Résultat Opérationnel	-103 882	3 902	0	-99 980
Charges d'amortissement	-23 099	-134	0	-23 233
Charges de dépréciation d'actifs nettes des repris	13	0	0	13
Investissements corporels et incorporels	7 919	123	3 156	11 198
Actifs non courants	553 438	26 324	119 169	698 930
Actifs courants	329 687	507 821	74 674	912 182
Total actifs	883 125	534 144	193 843	1 611 112
Passifs non courants	25 913	937	272 793	299 643
Passifs courants	531 667	294 163	200 782	1 026 612
Total passifs hors capitaux propres	557 580	295 100	473 575	1 326 255

(en milliers d'euros)	1er sem. 2012/2013 retraité (*)			
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL
Chiffre d'affaires de l'activité	470 683	62 473	-	533 156
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-4 874	-730	-	-5 604
Chiffre d'affaires externe	465 809	61 743	0	527 552
Résultat Opérationnel courant	-101 021	3 009	-	-98 012
Autres charges et produits opérationnels	-16 976	-5 639	-	-22 615
Résultat Opérationnel	-117 997	-2 630	0	-120 627
Charges d'amortissement	-23 598	-109	-	-23 707
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	0	-	-	0
Investissements corporels et incorporels	9 054	234	1 133	10 421
Actifs non courants	585 596	23 316	111 338	720 250
Actifs courants	385 191	381 950	92 817	859 958
Total actifs	970 787	405 266	204 155	1 580 208
Passifs non courants	26 153	763	282 479	309 395
Passifs courants	598 909	184 164	168 896	951 969
Total passifs hors capitaux propres	625 062	184 927	451 375	1 261 364

* Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

Les tests de sensibilité réalisés au 30 septembre 2013 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 2% du taux d'occupation ou baisse de 3% du prix moyen de vente sur l'activité Tourisme Europe par exemple).

Dès lors, au 31 mars 2014, 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 2012/13, un test complet sera réalisé au 30 septembre 2014.

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Tourisme Europe	135 644	135 644
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	156 369	156 369

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2013			
Valeurs brutes	105 877	48 014	153 891
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-27 257	-30 991
Valeurs nettes	102 143	20 757	122 900
Variations			
Acquisitions	-	4 365	4 365
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 522	-1 522
Dotations aux amortissements	-	-2 649	-2 649
Total des variations de l'exercice	-	194	194
Au 31 mars 2014			
Valeurs brutes	105 877	50 755	156 632
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-29 804	-33 538
Valeurs nettes	102 143	20 951	123 094

Les immobilisations incorporelles au 31 mars 2014 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 20 951 milliers d'euros.

La variation provient essentiellement de :

- de 4 365 milliers d'euros d'investissements dans les systèmes d'informations, incluant notamment la mise en place d'un nouvel outil de pricing (1 834 milliers d'euros), ainsi que des développements relatifs aux systèmes de réservation (672 milliers d'euros) ;
- de 1 522 milliers d'euros de cessions diverses.

Note 6 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Au 30 septembre 2013					
Valeurs brutes	18 653	233 221	300 431	153 210	705 515
Amortissements et dépréciations cumulés	-932	-81 794	-187 061	-111 092	-380 879
Valeurs nettes	17 721	151 427	113 370	42 118	324 636
Variations					
Acquisitions	30	483	770	5 551	6 833
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-16	-52	-14	-307	-389
Dotations aux amortissements	-299	-4 168	-11 953	-4 172	-20 592
Reclassements	35	5	2 709	-2 742	6
Total des variations de l'exercice	-250	-3 732	-8 489	-1 671	-14 142
Au 31 mars 2014					
Valeurs brutes	18 702	233 470	303 740	153 512	709 424
Amortissements et dépréciations cumulés	-1 231	-85 775	-198 859	-113 065	-398 930
Valeurs nettes	17 471	147 695	104 881	40 447	310 494

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 310 494 milliers d'euros au 31 mars 2014, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 222 001 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 3 857 milliers d'euros visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 1 290 milliers d'euros pour les villages belges, 1 120 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 930 milliers d'euros pour les villages français, 517 milliers d'euros pour les villages allemands,
- des dotations aux amortissements sur la période de 13 901 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 87 047 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 2013/2014, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 2 889 milliers d'euros, notamment dans le cadre de la modernisation du parc exploité et d'ouverture de nouveaux sites.

Le montant des dotations aux amortissements de la période est de 6 532 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 2014, est de 120 903 milliers d'euros, dont 98 424 milliers d'euros correspondent à des constructions, et 22 212 milliers d'euros à des agencements et installations.

Ce montant correspond principalement :

- aux équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 120 878 milliers d'euros ;
- au renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre & Vacances Tourisme Europe pour 25 milliers d'euros.

La dette financière correspondante s'élève à 110 108 milliers d'euros au 31 mars 2014, dont 108 634 milliers d'euros pour le Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette (cf. note 16 « Dettes financières »).

Note 7 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Créances rattachées brutes	4	0
Dépréciations	-	-
Créances rattachées nettes	4	-
Prêts et autres immobilisations financières bruts	21 967	21 983
Dépréciations	-285	-285
Prêts et autres immobilisations financières nets	21 682	21 698
Total	21 686	21 698

Les « Prêts et autres immobilisations financières » dont la valeur nette comptable au 31 mars 2014 s'élève à 21 682 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 21 362 milliers d'euros. Ces dépôts se répartissent essentiellement entre les résidences et villages Pierre & Vacances Tourisme Europe (5 213 milliers d'euros) et les villages Center Parcs Europe (15 659 milliers d'euros).

Note 8 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Encours	200 007	192 221
Produits finis	76 023	72 901
Programmes immobiliers bruts	276 030	265 122
Provisions	-1 995	-1 952
Programmes immobiliers nets	274 035	263 170
Stocks divers	8 825	10 180
Total	282 860	273 350

La hausse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours du semestre (9 510 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (10 865 milliers d'euros).

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 30/09/2013	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 31/03/2014
Programmes immobiliers des Senioriales	45 568	25 881	-23 297	48 152
Bois de la Mothe Chandénier	47 197	31 182	-30 303	48 076
Roybon	29 743	3 790	0	33 533
Manilva	27 263	0	-1 757	25 506
Villages Nature	16 590	4 712		21 301
Bois Harcholins	18 608	9 770	-10 220	18 158
Center Parcs Bostalsee	26 909	0	-9 121	17 788
Presqu'île de la Touques	8 452	2 227	0	10 679
Center Parcs Allgäu	9 456	86	0	9 542
Flaine Montsoleil Centre	6 856	7 065	-4 465	9 456
Avoriaz	6 582	403	-405	6 580
St Cast Le Guildo	3 955	25	0	3 980
Les Arcs 1950	3 973			3 973
Center Parcs Poligny (Jura)	0	3 687		3 687
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	750	2 922	0	3 672
Chaumont	4 275	568	-1 787	3 056
Colmar Loisirs	1 554	987	0	2 541
Bois Francs Foncière	501	0	0	501
Autres programmes immobiliers	6 890	4 132	-5 173	5 849
Sous-total immobilier	265 122	97 437	-86 529	276 030

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 97 437 milliers d'euros provenant essentiellement :
 - des travaux réalisés au cours de l'exercice sur des programmes neufs entraînant ainsi une hausse de la valeur brute du stock de 96 100 milliers d'euros.
Les principaux programmes concernés sont Bois de la Mothe Chandénier (31 182 milliers d'euros), les Senioriales (25 881 milliers d'euros), Bois des Harcholins (9 770 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (7 065 milliers d'euros), Villages Natures (4 712 milliers d'euros), Roybon (3 790 milliers d'euros), Center Parcs Poligny (3 687 milliers d'euros) et Center Parcs le Rousset (2 922 milliers d'euros).
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 1 337 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers Les Senioriales de Boulou pour 1 136 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 86 529 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Bois de la Mothe Chandénier (-30 303 milliers d'euros), les Senioriales (-23 297 milliers d'euros), Bois des Harcholins (-10 220 milliers d'euros), Center Parcs Bostalsee (-9 121 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-4 465 milliers d'euros) et Chaumont (-1 787 milliers d'euros).

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

- le programme Manilva, représentant un stock de 192 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 en janvier 2013. Le permis est donc définitif et le Groupe s'organise pour la mise en œuvre de ce programme. Ainsi, le Groupe a déposé les demandes administratives d'autorisation « Loi sur l'eau » et « dérogations espèces protégées ». Ces décisions sont attendues sur le second semestre 2014.

Note 10 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Immobilier	205 175	244 014
Tourisme	121 502	125 693
Prestations de services	2 802	2 313
Créances clients brutes	329 479	372 020
Immobilier	-952	-1 006
Tourisme	-10 351	-11 212
Prestations de services	-187	-190
Provisions	-11 490	-12 408
Total	317 989	359 612

La valeur nette des créances clients diminue de 41 623 milliers d'euros. Cette évolution est principalement imputable à l'activité immobilière dont le solde net des créances clients baisse de 38 785 milliers d'euros.

Note 11 – Autres actifs courants

11.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Avances et acomptes versés	13 695	17 736
Etats – impôts et taxes	123 871	115 811
Autres créances	61 669	53 065
Valeurs brutes	199 235	186 612
Provisions	-172	-172
Autres débiteurs nets	199 063	186 440
Loyers	21 663	20 011
Autres charges constatées d'avance	20 295	19 127
Charges constatées d'avance	41 958	39 138
Total Autres actifs courants	241 021	225 578

Les autres actifs courants augmentent de 15 443 milliers d'euros. Cette variation est principalement due à :

- une augmentation de 8 060 milliers d'euros des créances fiscales, essentiellement sur l'activité touristique ;
- une augmentation de 8 604 milliers d'euros des « Autres créances », correspondant essentiellement à des créances de travaux de rénovation sur l'activité touristique française.

Par ailleurs, le Groupe a engagé des procédures contentieuses afin d'obtenir le remboursement auprès de l'Administration Fiscale de montants de TVA et CET versés. Sur la base d'une analyse détaillée des motifs de chacune des demandes de remboursement, le Groupe Pierre & Vacances - Center Parcs, en étroite collaboration avec ses conseils fiscaux, n'anticipe pas de risque financier sur le montant à recevoir des créances comptabilisées à ce titre.

11.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Comptes courants externes	14 842	16 466
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	8 445	8 859
Total	23 287	25 325

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement 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)	31/03/2014	30/09/2013
Trésorerie	45 047	50 982
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	1 978	3 314
Total	47 025	54 296
Solde bancaires créditeurs	-125 640	-32 784
Trésorerie nette	-78 615	21 512

Cette position nette de trésorerie inclut un montant de 491 milliers d'euros issu d'entités détenues en contrôle conjoint, dont les entités Adagio pour -147 milliers d'euros.

Note 13 – Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce

Le montant de la trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales et de fonds de commerce (montant des investissements ou des cessions nets de la trésorerie disponible dans la filiale à la date de réalisation des opérations) réalisées au cours du 1^{er} semestre de l'exercice en cours et de l'exercice précédent, tel qu'il ressort du tableau des flux de trésorerie consolidé, s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	1 ^{er} semestre 2013/2014	1 ^{er} semestre 2012/2013
Acquisitions		
- Fonds de commerce Adagio	0	-600
Sous-total acquisitions	0	-600
Cessions		
Société SDRT (Maroc) Cession d'un titre non consolidé	6	1 940
Sous-total cessions	6	1 940
TOTAL	6	1 340

- Aucune acquisition de filiales et de fonds de commerce n'a eu lieu sur le 1er semestre de l'exercice 2013/2014. La groupe a procédé à la cession d'un titre non consolidé, générant une entrée de trésorerie de 6 milliers d'euros.
- Au cours du 1er semestre de l'exercice 2012/2013, trois fonds de commerce Adagio (Vanves, Paris et Nice) avaient été acquis pour un montant total de 600 milliers d'euros.
- Au cours du 1er semestre de l'exercice 2012/2013, Pierre et Vacances Maroc avait cédé à son partenaire marocain, la Caisse des Dépôts et de Gestion, sa participation dans la société marocaine « SDRT », générant une entrée nette de trésorerie de 1 940 milliers d'euros. L'opération est détaillée dans la note 2.2 « Principales variations du périmètre de consolidation ».

Note 14 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Le capital social s'élève au 31 mars 2014 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 2013/2014 et son évolution par rapport au 30 septembre 2013 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2014	30/09/2013
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
<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	-374 957	-371 902
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 594	8 449 649
<i>Effet dilutif</i>		
Options de souscription et d'achat d'actions Pierre & Vacances	-	-
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	253 304	78 866
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	8 699 898	8 528 515

Actions propres :

Au cours du semestre, le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs a procédé au rachat d'actions d'autocontrôle pour un montant de 172 milliers d'euros.

Au 31 mars 2014, le Groupe détient 376 452 actions propres pour un montant total de 11 652 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 13 mars 2014 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

Note 15 – Provisions

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013 retraité*
Rénovations	4 524	4 701
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	21 393	20 494
Provisions pour litiges	110	110
Autres provisions	17	117
Provisions à caractère non courant	26 044	25 422
Rénovations	334	347
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 576	2 550
Provisions pour litiges	2 553	2 112
Provisions pour restructuration	1 321	3 987
Autres provisions	658	120
Provisions à caractère courant	7 442	9 116
Total	33 486	34 538

(*) Ces données sont retraitées des incidences de la première application de la norme IAS 19 révisée "avantages au personnel" décrites dans la note 1.3

Les provisions courantes et non courantes diminuent de 1 052 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2013/2014, notamment les provisions pour restructurations suite au départ effectif des salariés concernés (diminution nette de 2 666 milliers d'euros).

Cette reprise nette des provisions pour restructurations est partiellement compensée par l'augmentation de 925 milliers d'euros des provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés, au 31 mars 2014. Ces dernières sont basées sur l'estimation calculée au 30 septembre 2013.

Note 16 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	35 099	20 171
. <i>Tourisme</i>	35 099	20 171
Emprunt obligataire	110 557	112 386
. <i>Tourisme</i>	110 557	112 386
Crédits d'accompagnement	4 847	7 332
. <i>Immobilier</i>	4 847	7 332
Contrats de location financement	109 581	110 811
. <i>Tourisme</i>	109 581	110 811
Autres dettes financières	6 911	570
. <i>Tourisme</i>	6 857	516
. <i>Immobilier</i>	54	54
Sous-total part à long terme	266 995	251 270
. dont <i>Tourisme</i>	262 094	243 884
. dont <i>Immobilier</i>	4 901	7 386
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	8 567	26 010
. <i>Tourisme</i>	8 567	24 505
. <i>Immobilier</i>	0	1 505
Crédits d'accompagnement	15 809	21 750
. <i>Immobilier</i>	15 809	21 750
Contrats de location financement	4 479	5 238
. <i>Tourisme</i>	4 479	5 238
Autres dettes financières	212	56
. <i>Tourisme</i>	182	0
. <i>Immobilier</i>	30	56
Soldes bancaires créditeurs	125 640	32 784
. <i>Tourisme</i>	124 270	30 981
. <i>Immobilier</i>	1 370	1 803
Sous-total part à court terme	154 707	85 838
. dont <i>Tourisme</i>	137 498	60 724
. dont <i>Immobilier</i>	17 209	25 114
Total	421 702	337 108
. dont <i>Tourisme</i>	399 592	304 608
. dont <i>Immobilier</i>	22 110	32 500

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 31 mars 2014 :

Pour l'activité Tourisme :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1er octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer pour partie (à hauteur de la valeur nominale de l'obligation) du cash à la remise d'action. Au 31 mars 2014, la composante « dette » est de 106 667 milliers d'euros.
- au dérivé incorporé de l'ORNANE, devant être comptabilisé en dette market to market. Les variations de juste valeur de ce dérivé sont constatées en résultat financier sur une ligne distincte « Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE ». Au 31 mars 2014, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 6 333 milliers d'euros.
- au capital restant dû (45 000 milliers d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué initial qui arrivait à échéance en juin 2015. Dans le cadre de ce refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019.
- au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCEANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1er octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE. En effet, le 13 février 2014, le Groupe a procédé à l'annulation de 1 454 344 OCEANE, soit 96,5% des OCEANE alors en circulation. Au 31 mars 2014, la composante « dette » des OCEANE résiduelles s'élève à 3 890 milliers d'euros, soit 3,5% des obligations initialement émises.

Pour l'activité Immobilière :

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 20 656 milliers d'euros dont principalement :
 - 3 687 milliers d'euros destinés au financement de l'opération immobilière Bois de la Mothe Chandenier Cottages;
 - 1 695 milliers d'euros destinés au financement de l'opération immobilière Flaine Montsoleil Centre ;
 - 1 475 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Marseille;
 - 3 722 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Pringy ;
 - 3 450 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Charleval ;
 - 2 301 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Pont Aven ;
 - 1 192 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Bracieux ;
 - 1 397 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales de Cavillargues.

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » (février 2014), le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs dispose également d'une ligne de crédit confirmée de 140 millions d'euros.

Au 31 mars 2014, cette ligne de crédit a été utilisée à hauteur de 60 millions d'euros.

Ainsi, au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs a donc encaissé 159 604 milliers d'euros au titre des nouveaux emprunts (dont 111 108 milliers d'euros au titre de l'emprunt obligataire de type ORNANE, et 41 236 milliers d'euros au titre du crédit syndiqué, montants nets des frais d'émission).

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 174 038 milliers d'euros d'emprunts (dont 116 347 milliers d'euros dans le cadre du rachat de 96,5% des OCEANE et 40 000 milliers d'euros liés au remboursement anticipé du crédit syndiqué initial).

Par ailleurs, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs bénéficie également de 4 autres lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 5 millions d'euros, à échéance mai 2014 ;
- 5 millions d'euros, à échéance septembre 2014 ;
- 15 millions d'euros, à échéance mai 2015 ;
- 10 millions d'euros.

Au 31 mars 2014, ces lignes ont été utilisées à hauteur de 24 766 milliers d'euros.

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

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Le Domaine du Lac d'Ailette	108 634 (*)	109 561
PV Résidences & Resorts France	1 474(**)	2 271
PV SA	3 952(***)	4 217
Total	114 060	116 049

(*) : L'actif net sous-jacent (120 878 milliers d'euros au 31 mars 2014) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(**) : L'actif net sous-jacent (25 milliers d'euros au 31 mars 2014) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(***) : L'actif net sous-jacent (3 904 milliers d'euros au 31 mars 2014) est enregistré en immobilisations incorporelles.

Ventilation par échéance :

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

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2014	30/09/2013
Année N+ 1	154 707	85 837
Année N+ 2	21 634	143 941
Année N+ 3	10 962	2 919
Année N+ 4	10 980	2 605
Année N+ 5	11 147	2 485
Année > N+ 5	212 272(*)	99 321
Total	421 702	337 108

(*) : dont 98 694 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Avals et cautions	183 868	184 680
Hypothèques	1 900	0
Total	185 768	184 680

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 175 643 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 des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
 - Bois de la Mothe Chandener Cottages pour un montant de 3 687 milliers d'euros
 - Flaine Montsoleil Centre pour un montant de 1 695 milliers d'euros
 - Les Senioriales - Marseille pour un montant de 1 475 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Izons pour un montant de 796 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Mions pour un montant de 572 milliers d'euros.

- des hypothèques de 1er rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des programmes immobiliers suivants :
 - Les Senioriales – Charleval pour un montant de 1 250 milliers d'euros
 - Les Senioriales - Cavillargues pour un montant de 650 milliers d'euros.

Note 17 – Instruments de couverture

Le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs contracte régulièrement des instruments dérivés dans le cadre de sa gestion du risque de taux d'intérêt. Ces derniers sont alors qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie. Suite à l'opération de refinancement réalisée en février 2014, le Groupe Pierre & Vacances – Center Parcs a débouclé l'ensemble des swaps qu'il détenait au 30 septembre 2013.

Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Tourisme	222 484	235 791
Immobilier	42 287	43 478
Prestations de services	9 201	8 971
Total	273 972	288 240

Les « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » enregistrent une diminution de 14 268 milliers d'euros, imputable principalement à l'activité touristique.

Note 19 – Autres passifs courants et non courants

19.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Avances et acomptes reçus	141 226	84 889
TVA et autres dettes fiscales	88 754	104 799
Personnel et organismes sociaux	63 725	69 581
Passif lié aux contrats de locations	2 405	3 427
Autres dettes	55 296	63 852
Autres dettes d'exploitation	351 406	326 548
Ventes immobilières et fonds de concours	179 687	210 218
Produits constatés d'avance divers	21 422	12 174
Produits constatés d'avance	201 109	222 392
Total Autres passifs	552 515	548 940
Autres passifs courants	550 110	545 523
Autres Passifs non courants	2 405	3 417

La légère augmentation des « Autres passifs courants et non courants » (+3 575 milliers d'euros) résulte d'évolutions contrastées:

- une augmentation de 56 337 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 21 901 milliers d'euros des dettes sociales et fiscales, essentiellement sur nos activités touristiques ;
- une diminution de 30 531 milliers d'euros des produits constatés d'avance de l'activité immobilière, dont 14 116 milliers d'euros relatifs au programme immobilier de la Mothe Chandénier, 9 689 milliers d'euros relatifs au programme Bois des Harcholins, et 9 081 milliers d'euros relatifs aux programmes immobiliers des Séniories.

19.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Comptes courants externes	40 381	31 000
Instrument financiers de couverture	0	328
	40 381	31 328

Les « Passifs financiers courants » portent des comptes courants créditeurs vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire, principalement la société mère S.I.T.I. (18 361 milliers d'euros) et les co-entreprises Adagio et Villages Nature.

Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le premier semestre 2013/2014 se présente de la manière suivante :

		30/09/2013	Variations liées à l'activité	Autres variations	31/03/2014
Valeur nette des stocks		273 350	9 510		282 860
Créances clients et comptes rattachés		359 612	-41 636	13	317 989
Autres actifs courants		250 903	13 332	73	264 308
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	883 865	-18 794	86	865 157
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		288 240	-14 268		273 972
Autres passifs (courants et non courants)		580 268	12 777	-149	592 896
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	868 508	-1 491	-149	866 868
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	15 357	-17 303	235	-1 711
<i>dont variation des dettes et créances fiscales</i>			-1 931		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>			-15 372		

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 21 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er sem. 2014/2013	1er sem. 2012/2013 à données comparables (*)	1er sem. 2012/2013 données publiées retraitées(**)
Tourisme	464 861	456 300	465 809
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	240 731	243 700	246 050
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	224 130	212 600	219 759
Développement immobilier	96 987	61 743	61 743
Total	561 848	518 043	527 552

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

⁽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 principalement retraité des effets calendaires (incidence du décalage de la semaine sainte, du week-end de Pâques et des vacances scolaires des clientèles allemandes, belges et britanniques du 2^{ème} au 3^{ème} trimestre de l'exercice).

Répartition du chiffre d'affaires par pays :

(en milliers d'euros)	1er sem. 2014/2013	1er sem. 2012/2013 retraité (*)
France	306 425	312 236
Pays-Bas	80 011	76 775
Belgique	37 513	39 867
Allemagne	36 031	31 984
Espagne	2 327	1 984
Italie	374	1 551
Autres	2 180	1 412
Tourisme	464 861	465 809
France	82 163	61 135
Espagne	2 478	608
Allemagne	12 346	0
Développement Immobilier	96 987	61 743
TOTAL	561 848	527 552

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

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 388 588 milliers d'euros.

Note 22 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013 retraité (*)
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-14 429	-17 284
Coûts des stocks vendus du développement immobilier ⁽¹⁾	-45 587	-18 985
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-226 069	-230 464
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-33 280	-38 948
Publicité et honoraires ⁽¹⁾	-56 514	-63 007
Autres	-85 359	-65 606
Total	-461 238	-434 294

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

(1) La rubrique "Coûts des stocks vendus du développement immobilier" du 1er semestre 2012/2013 incluent une charge de 13 896 milliers d'euros présentée auparavant dans la rubrique "Publicités et Honoraires"

L'augmentation des achats et services extérieurs de 26 944 milliers d'euros est principalement liée à l'activité du développement immobilier (hausse des coûts des stocks vendus du développement immobilier de 26 602 milliers d'euros), compensée par une diminution de 10 063 milliers d'euros des charges de loyers et de sous-traitance.

Au 31 mars 2013, cette rubrique incluait par ailleurs un montant de 7 800 milliers d'euros correspondant au produit perçu par le Groupe 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 23 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013
Salaires et rémunérations	-112 769	-120 628
Charges sociales	-39 944	-41 184
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-606	-345
Charges liées aux plans d'option	-500	-325
Total	-153 819	-162 482

Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013 retraité (*)
Amortissements	-23 233	-23 707
Provisions	-5 026	-5 184
Total	-28 259	-28 891

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013
Impôts et taxes	-10 925	-6 619
Autres charges d'exploitation	-5 913	-4 887
Autres produits d'exploitation	4 607	11 609
Total	-12 231	103

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.

Note 26 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013
Résultats de cessions	-243	451
Coûts de restructuration	-6 375	-4 074
Dotations nettes des provisions pour restructuration	2 662	-13 995
Dotations aux autres provisions et aux provisions pour litiges	-1 330	-4 849
Charge à payer sur litige	-430	
Autres éléments	-565	-148
Total	-6 281	-22 615

Les « Autres charges et produits opérationnels » du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014 représentent une charge nette de 6 281 milliers d'euros. Cette charge intègre principalement des coûts de restructuration nets de 3 713 milliers d'euros (contre 18 069 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2012/2013), ainsi qu'une charge à payer de 430 milliers d'euros reconnue au titre du litige SATI.

Pour rappel, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, via sa filiale Sogire, a acquis en 1993 la société SATI, puis l'a cédée hors Groupe en 1997. SATI a fait l'objet d'attaques en justice par les syndicats de copropriété dont elle avait la gérance. Compte tenu de l'absence de fautes commises par SATI et de préjudices pour les copropriétaires, les tribunaux ont rejeté sur le fond l'ensemble de ces demandes. A ce titre, ils n'ont donc pas remis en cause la réalité et la qualité du travail de gérance réalisé pendant ces périodes. Toutefois, ayant relevé une irrégularité de pure forme quant aux modalités de régularisation de ces mandats de gérance, le tribunal a prononcé leur nullité, et ordonné la restitution de la totalité des honoraires perçus. En qualité de caution, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a ainsi été condamné en mai 2012 à s'acquitter des sommes dues par la société SATI et s'est pourvu en cassation afin de contester ce jugement. Par ailleurs, il a lancé 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. Suite à une sentence arbitrale défavorable, ce litige a fait l'objet d'un décaissement de 4 849 milliers d'euros au cours de l'exercice 2012/2013 et a donné lieu à la reconnaissance d'une charge à payer complémentaire de 430 milliers d'euros enregistrée au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014.

Note 27 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013
Coûts de l'endettement financier brut	-12 552	-8 931
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	79	90
Coûts de l'endettement financier net	-12 473	-8 841
Revenus des prêts	585	773
Autres produits financiers	43	192
Autres charges financières	-945	-1 021
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	-1 581	
Autres produits et charges financiers	-1898	-56
Total	-14 371	-8 897
<i>Total charges financières</i>	-15 078	-9 952
<i>Total produits financiers</i>	707	1 055

Le résultat financier du 1^{er} semestre 2013/2014 représente une charge nette de 14 371 milliers d'euros, contre 8 897 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2012/2013. Il est en effet impacté négativement par des charges non récurrentes de 4 216 milliers d'euros liées au refinancement de la dette corporate et au rachat des OCEANE intervenu en février 2014.

De plus, il inclut également une charge financière sans effet cash de 1 581 milliers d'euros correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE.

Retraité de ces deux éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 8 574 milliers d'euros au 31 mars 2014, en légère amélioration par rapport au 31 mars 2013 (charge financière nette de 8 897 milliers d'euros).

Note 28 – 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 2013/2014 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^{er} semestre de l'exercice 2013/2014 fait ressortir une économie d'impôts de 7 145 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, en incluant la charge de CVAE du 1^{er} semestre 2013/2014 d'un montant de 2 125 milliers d'euros.

Ainsi, au global, l'économie d'impôts comptabilisée sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014 s'élève à 5 020 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 3 632 milliers d'euros comptabilisé au 1^{er} semestre de l'exercice 2012/2013.

Au 31 mars 2014, le Groupe a retenu la même approche prudentielle que celle adoptée au cours de l'exercice 2012/2013, consistant à ne pas reconnaître à ce stade l'économie d'impôt potentiellement attachée aux pertes fiscales générées par le Groupe en France sur le 1^{er} semestre 2013/2014.

De plus, le Groupe s'est assuré que dans chacun de ses sous-groupes d'intégration fiscale, les niveaux de résultats réalisés au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013/2014 ne remettent pas en cause les éléments contenus dans les plans d'affaire élaborés lors de la clôture annuelle du 30 septembre 2013 permettant de justifier la valorisation des reports déficitaires activés.

Par ailleurs, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le Tribunal Administratif, la société Pierre et Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Même si l'Administration Fiscale a interjeté appel de ces décisions, compte tenu des termes du jugement et des conclusions du Rapporteur Public, ainsi que des avis des conseillers fiscaux, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs n'anticipe pas de risque financier. Il a par ailleurs obtenu la main levée de la caution bancaire mise en place le 30 novembre 2011 suite à la demande de recouvrement liée à ce contrôle, ainsi que le remboursement de tous les frais supportés au titre de cette caution.

Note 29 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er sem. 2013/2014	1er sem. 2012/2013
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	0	0
Nombre d'actions émises en fin de période	8 821 551	8 821 551
Nombre moyen pondéré d'actions	8 446 594	8 458 879
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	8 699 898	8 458 879

Au 31 mars 2014, 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. 2013/2014	1er sem. 2012/2013 retraité*
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-109 520	-125 917
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-12,97	-14,89
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (**)	-12,97	-14,89

(*) Ces données sont retraitées des corrections rétrospectives décrites dans les notes 1.3 et 1.4

(**): 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 30 – 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 16 « Dettes financières » et la note 17 « Instruments de couverture ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Engagements de loyers	2 393 586	2 452 732
Autres engagements donnés	86 729	69 369
Engagements donnés	2 480 315	2 522 101
Garanties d'achèvement	76 985	70 162
Autres engagements reçus	52 730	45 496
Engagements reçus	129 715	115 658

Engagements donnés :

Les engagements donnés diminuent de 41 786 milliers d'euros au cours du 1^{er} semestre 2013/2014. Cette baisse est consécutive à la diminution de 59 146 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 2014, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 394 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 770 millions d'euros au 31 mars 2014.

Les autres engagements donnés correspondent essentiellement à des engagements consentis dans le cadre des contrats d'externalisation de solutions et matériels informatiques dont le montant au 31 mars 2014 s'élève à 53 638 milliers d'euros.

Engagements reçus :

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 31 mars 2014 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 14 043 milliers d'euros liée à la délivrance sur ce semestre d'une nouvelle garantie concernant le programme immobilier de Colmar (9 335 milliers d'euros), ainsi que l'augmentation de plusieurs garanties notamment concernant le Center Parcs de la Vienne (23 256 milliers d'euros soit +4 000 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2013) ;
- d'une baisse d'un montant total de 7 220 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 les programmes immobiliers de Nancy (-2 325 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-1 491 milliers d'euros) et Le Havre (-1 136 milliers d'euros).

Les autres engagements reçus correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles et fonds de commerce ainsi que d'agence de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 31 mars 2014, le montant de ces engagements s'élève à 44 701 milliers d'euros.

Note 31 – Identification de la société mère consolidante

Les comptes du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (S.I.T.I.).

Note 32 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction ;
- la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est l'intégration proportionnelle : les entités du Groupe Village Nature, Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, Part House, les entités du Groupe Adagio, N.L.D., Caen Meslin, Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL;
- SDRT Immo (société de développement immobilier) détenue par Pierre et Vacances Maroc à hauteur de 25% 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)	31/03/2014	31/03/2013
Chiffre d'affaires	1 935	1 946
Achats et services extérieurs	-4 667	-7 006
Autres charges et produits d'exploitation	555	-10
Résultat financier	300	1 032

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

(en milliers d'euros)	31/03/2014	31/03/2013
Clients et comptes rattachés	9 631	5 865
Autres actifs courants	30 216	37 446
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 490	9 880
Autres passifs courants	25 305	24 156

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

(en milliers d'euros)	31/03/2014	30/09/2013
Avals et cautions	1 200	1 200
Engagements de loyers	29 339	36 845
Engagements donnés	30 539	38 045
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	0	0
Engagements reçus	600	600

Note 33 – 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 2014 :

- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- Les entités du groupe Villages Nature (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%) ;
- La Financière Saint Hubert SARL (55%).

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)	31/03/2014	30/09/2013
Actifs non courants	6 833	6 795
Actifs courants	40 350	34 701
Total de l'Actif	47 183	41 496
Passifs non courants	1 369	1 243
Passifs courants	40 864	37 147
Total du Passif hors capitaux propres	42 233	38 390

Information sur le compte de résultat :

(en milliers d'euros)	1er sem. 2014/2013	1er sem. 2013/2012
Chiffre d'affaires	10 281	7 829
Résultat opérationnel courant	-504	-546
Résultat net	-1 153	-692

Note 34 – Evènements significatifs intervenus post clôture

Conclusion des accords de financement de la première tranche de la Phase 1 du projet Villages Nature

Le 25 mai 2014, le Groupe, Euro Disney S.C.A et Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S. ont annoncé la signature des accords de financement de la première tranche de la Phase 1 de Villages Nature, avec le concours d'investisseurs institutionnels ainsi que, chacun pour une part minoritaire, des groupes Pierre & Vacances-Center Parcs et Euro Disney S.C.A. La signature de ces accords permet le démarrage des travaux de construction de la première tranche, avec une ouverture prévisionnelle au public en 2016.

Les investissements relatifs aux équipements récréatifs de la première tranche de Villages Nature sont réalisés par un groupement d'investisseurs institutionnels. Les cottages et appartements sont principalement cédés en bloc à une société foncière pour être revendus à des investisseurs individuels. D'ores et déjà, 200 cottages et appartements ont été commercialisés auprès de particuliers par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

La première tranche de la phase 1 de Villages Nature portera sur 916 cottages et appartements.

III. 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 1er octobre 2013 au 31 mars 2014, 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 la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.3 et 1.4 de l'annexe qui décrivent les changements de méthode et de présentation comptables intervenus depuis la précédente clôture. Ces changements concernent, d'une part, la norme IAS 19 révisée « Avantages au personnel » et, d'autre part, le schéma de comptabilisation de certains revenus des activités de Center Parcs.

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 27 mai 2014

Les Commissaires aux Comptes

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

Michel Riguelle

ERNST & YOUNG et Autres

Bruno Bizet

IV. 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 10) 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 27 mai 2014

Françoise Gri

Directrice Générale Groupe