

Groupe

**Pierre & Vacances**

*CenterParcs*

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2015-2016

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

## Sommaire

I.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE .....	3
1.1	Faits marquants .....	3
1.1.1	Refinancement du Groupe .....	3
1.1.2	Opérations sur le capital .....	3
1.1.3	Croissance externe .....	3
1.1.4	Evolution de l'offre touristique .....	4
1.1.5	Projets de développement / rénovation de Center Parcs .....	4
1.1.6	Projets de développement en Espagne .....	5
1.2	Activité du Groupe au premier semestre 2015/2016 .....	5
1.2.1	Activité et résultats du 1 <sup>er</sup> semestre 2015/16 (1 <sup>er</sup> octobre 2015 au 31 mars 2016) .....	5
1.2.2	Investissements et structure financière .....	8
1.3	Perspectives – activité du 2 <sup>ème</sup> semestre .....	13
1.3.1	Tourisme .....	13
1.3.2	Immobilier .....	13
1.4	Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS .....	14
II.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS .....	15
2.1	Compte de résultat consolidé .....	15
2.2	Etat du résultat global .....	16
2.3	Bilan consolidé .....	17
2.4	Tableau des flux de trésorerie consolidés .....	18
2.5	Tableau de variation des capitaux propres consolidés .....	19
2.6	Notes annexes aux comptes consolidés condensées .....	21
III.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE .....	54
IV.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL .....	55

## I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

### 1.1 Faits marquants

#### 1.1.1 Refinancement du Groupe

Le 14 mars 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a signé avec ses partenaires bancaires une nouvelle ligne revolving de 200 millions d'euros refinançant par anticipation le crédit syndiqué à échéance 2019.

Le Groupe dispose ainsi d'une ligne de crédit confirmée, remboursable in fine, d'un montant supérieur au résiduel de l'ancien crédit syndiqué amortissable (142,5 millions d'euros au 30 septembre 2016), et à un taux inférieur. La maturité est allongée à 2021, postérieure à celle de l'ORNANE (2019).

#### 1.1.2 Opérations sur le capital

Le 30 mars 2016, le Groupe chinois HNA Tourism a souscrit à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de Pierre et Vacances SA post opération, soit 980 172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros. A l'issue de cette opération, la participation individuelle en capital et en droits de vote de la société S.I.T.I (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établissent respectivement à 39,83% et 56,42% de Pierre et Vacances SA<sup>1</sup>.

La prise de participation du Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances SA s'inscrit dans le cadre des accords de partenariat signés le 6 novembre dernier, visant à développer en Chine des destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre & Vacances.

#### 1.1.3 Croissance externe

##### Acquisition de la société « La France du Nord au Sud »

Le 27 avril 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a annoncé l'acquisition de « La France du Nord au Sud », acteur reconnu du marché de la distribution en ligne de la location de vacances en France et en Espagne.

L'intégration de cette société permet à Maeva.com d'accélérer sa montée en puissance en multipliant par 10 son offre de produits touristiques, soit un portefeuille global de 25 000 hébergements (résidences de tourisme, villages de vacances, maisons, villas, campings, chalets, hôtels, appartements de particuliers). D'ici à 2020, Maeva.com a pour objectif la distribution de 50 000 références.

Le business model de Maeva.com repose sur deux métiers complémentaires :

- **La gestion locative pour le compte de propriétaires souhaitant louer leur appartement de vacances**, avec pour atout la force de commercialisation du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et la mise en place de services à destination des propriétaires ;
- **La distribution online** avec une offre touristique large et certifiée en France et en Espagne de 3 types de produits distincts :
  - Les résidences Pierre & Vacances,
  - Les hébergements des partenaires tiers : résidences de tourisme, camping, villages clubs, chalets...
  - Les appartements et maisons des agences immobilières locales

**En proposant une offre unique et totalement intégrée allant de la gestion d'appartements et maisons à leur commercialisation optimisée et leur exploitation sur site, Maeva.com se positionne ainsi en acteur de premier plan sur le marché B2C et C2C de la location de vacances.**

<sup>1</sup> Sur la base d'un capital avant opération composé de 8 821 551 actions représentant 12 856 840 droits de vote bruts (données au 29 février 2016).

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

### 1.1.4 Evolution de l'offre touristique

#### Ouverture de nouvelles résidences

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, l'offre touristique du Groupe s'est élargie avec l'ouverture de :

- 1 nouvelle résidence Adagio Access à Colombes,
- 1 nouvelle résidence Pierre & Vacances premium à Colmar,
- 2 nouvelles résidences en Espagne

#### Désengagement de résidences en fin de bail

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, le Groupe s'est désengagé en fin de bail de l'exploitation de 5 sites déficitaires (destinations mer).

### 1.1.5 Projets de développement / rénovation de Center Parcs

#### Financement de l'extension du 6<sup>ème</sup> Center Parcs allemand d'Allgäu (Baden Württemberg).

Le 11 mars 2016, dans le cadre de la diversification européenne de ses SCPI, le Groupe « La Française » s'est porté acquéreur, en extension du futur Center Parcs allemand d'Allgäu, de 250 cottages ainsi que d'un bâtiment commercial comprenant des équipements de loisirs d'accompagnement.

Cette acquisition complète celle du Groupe Eurosic en novembre 2015, portant sur 750 cottages et les équipements récréatifs centraux du Domaine.

L'ouverture du Domaine est prévue fin 2018.

#### Extension du Domaine Center Parcs des Trois Forêts en Moselle-Lorraine

Le 24 mars 2016, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a vendu en état futur d'achèvement au Groupe MACSF un bloc de 141 cottages constituant la dernière tranche du Domaine des Trois Forêts.

La livraison des cottages est prévue à l'été 2017.

#### Rénovation du Domaine Sunparks de Vielsalm (Ardennes belges)

Dans le cadre d'accords conclus avec le propriétaire actuel du Domaine de Vielsalm, Foncière des Murs, la banque KBC s'est portée acquéreur, dans le cadre de la rénovation du Domaine, d'un bloc de 177 cottages en octobre 2015. Cette vente s'ajoute à la commercialisation immobilière des cottages rénovés auprès d'investisseurs individuels.

#### Projets de Center Parcs « mid-size » en France

Le 28 mars 2014, le Groupe avait annoncé le projet de développement de deux Center Parcs de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire.

Suite au débat public qui s'est tenu du 20 avril au 4 septembre 2015 sur ces deux projets, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a décidé de procéder à des études complémentaires concernant notamment la voirie et l'accès aux Center Parcs, les eaux naturelles, les réseaux et les retombées du projet sur le tourisme local.

Par ailleurs un autre projet est à l'étude en Lot-et-Garonne. Le Conseil Départemental du Lot-et-Garonne et la Région Aquitaine ont délibéré favorablement sur cette opportunité en s'engageant à constituer une SEM qui se porterait acquéreur des équipements centraux, et ainsi les premières études de faisabilité environnementale ont pu être engagées.

L'ouverture de ces Domaines est programmée à compter de 2019.

### 1.1.6 Projets de développement en Espagne

En décembre 2015, la filiale espagnole du Groupe Eurosic a signé un accord-cadre avec le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs pour se porter acquéreur de sites touristiques, les faire exploiter par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, puis les revendre auprès d'une clientèle individuelle.

Dans le cadre de cet accord, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a cédé début avril 166 appartements qu'il détenait sur le site de Manilva.

## 1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2015/2016

### 1.2.1 Activité et résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2015/16 (1<sup>er</sup> octobre 2015 au 31 mars 2016)

La norme IFRS 11 « Partenariats », applicable pour le Groupe à compter de l'exercice 2014/2015, entraîne la consolidation des co-entreprises (partenariats Adagio et Villages Nature principalement) selon la méthode de la mise en équivalence et non plus de l'intégration proportionnelle. Pour son reporting opérationnel, le Groupe continue d'intégrer les co-entreprises selon la méthode proportionnelle, considérant que cette présentation traduit mieux la mesure de sa performance. Les éléments de compte de résultat et les indicateurs commerciaux commentés ci-après sont issus du reporting opérationnel. Des tableaux de réconciliation avec les comptes de résultat IFRS sont présentés au paragraphe 1.4.

### Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016

en millions d'euros	2015/2016	2014/2015	Evolutions	Evolutions à données comparables (*)
<b>Tourisme</b>	<b>521,8</b>	<b>476,2</b>	<b>+9,6%</b>	
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	251,4	243,8	+3,1%	
- Center Parcs Europe	270,4	232,4	+16,3%	
<b>dont chiffre d'affaires de location</b>	<b>339,1</b>	<b>311,2</b>	<b>+9,0%</b>	<b>+2,4%</b>
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	164,5	163,8	+0,4%	+1,8%
- Center Parcs Europe	174,6	147,4	+18,5%	+2,9%
<b>Immobilier</b>	<b>63,8</b>	<b>174,5</b>	<b>-63,5%</b>	
<b>Total 1<sup>er</sup> semestre</b>	<b>585,5</b>	<b>650,7</b>	<b>-10,0%</b>	

(\*) A données comparables, le chiffre d'affaires est retraité de l'incidence :

- du décalage, d'avril en 2015 à mars en 2016, du week-end de Pâques et d'une partie des vacances de Pâques (pour la majorité de la clientèle allemande)

- de la réduction nette du parc exploité sur le pôle PVTE, liée aux non-renouvellement de baux (sites montagne principalement sur le 1<sup>er</sup> semestre) et à des désengagements de sites déficitaires

- de l'ouverture du Domaine du Bois aux Daims (à compter de juillet 2015)

En normes IFRS, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016 s'élève à 559,5 millions d'euros (509,5 millions d'euros pour les activités touristiques et 50,0 millions d'euros pour les activités immobilières), à comparer à 631,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2014/2015 (466,4 millions d'euros pour le tourisme et 165,3 millions d'euros pour l'immobilier).

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

## • Chiffre d'affaires touristique

Au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016, **le chiffre d'affaires des activités touristiques** s'élève à 521,8 millions d'euros, **en progression de +9,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2014/2015**.

Le **chiffre d'affaires de location** s'élève à 339,1 millions d'euros, en progression de +9,0% (+5,7% hors effet décalage des vacances de Pâques), avec une croissance sur le 2<sup>ème</sup> trimestre (+12,9%, dont +6,7% hors effet décalage des vacances de Pâques) qui s'est accélérée par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre (+4,5%). Cette évolution résulte d'une hausse à la fois du nombre de nuitées vendues (+4,9%) et du prix moyen de vente net (+3,8%).

### ✓ Pierre & Vacances Tourisme Europe (PVTE) y contribue à hauteur de 164,5 millions d'euros.

L'activité des résidences Adagio est affectée par les attentats terroristes principalement à Paris / région parisienne et à Bruxelles. Au 1<sup>er</sup> semestre, le chiffre d'affaires est ainsi en recul de -5% sur l'ensemble de son périmètre.

Sur les autres destinations, le chiffre d'affaires de PVTE est en **croissance de +8,6% à données comparables** (i.e. hors effet décalage des vacances de Pâques et hors effet stock, +5,5% au 1<sup>er</sup> trimestre et +9,8% au 2<sup>ème</sup> trimestre) :

- Le chiffre d'affaires des sites « mer » (19% du chiffre d'affaires de location de PVTE sur le semestre) est en **progression de +13,1%**, bénéficiant de performances en hausse sur l'ensemble des labels et des destinations (France métropolitaine, Antilles et Espagne) ;
- L'activité des sites « montagne » (43% du chiffre d'affaires de location de PVTE sur le semestre) est en **croissance de +6,7%**, tirée par les résidences premium. Elle bénéficie à la fois d'une hausse des prix moyens de vente nets supérieure à +5% et d'une progression des taux d'occupation au 2<sup>ème</sup> trimestre de 87% à 91%.

### ✓ Center Parcs Europe y contribue à hauteur de 174,6 millions d'euros.

- Au 1<sup>er</sup> semestre, le chiffre d'affaires réalisé par les Domaines situés aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique est en **progression de +4,0% à données comparables**, dont +6,7% au 2<sup>ème</sup> trimestre, accélérant ainsi la tendance observée au 1<sup>er</sup> trimestre ;
- L'activité des Domaines français est en forte croissance sur le semestre, bénéficiant :
  - de très bonnes performances sur le nouveau Domaine du Bois aux Daims,
  - d'un rebond d'activité sur les autres Domaines au 2<sup>ème</sup> trimestre **(+4,2% à données comparables)**

Le **chiffre d'affaires des autres activités touristiques** progresse de +10,7%.

Cette croissance est liée :

- pour Pierre & Vacances Tourisme Europe, aux bonnes performances des mandats de commercialisation. L'offre en résidences partenaires porte désormais sur plus de 65 destinations en Europe, principalement sur le pourtour méditerranéen ;
- pour Center Parcs Europe, à la croissance des activités d'animation et de restauration.

## • Chiffre d'affaires du développement immobilier

Au 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016, **le chiffre d'affaires du développement immobilier** s'établit à 63,8 millions d'euros, principalement par la contribution de Villages Nature (12,1 millions d'euros) et des résidences Senioriales (27,8 millions d'euros). La diminution du chiffre d'affaires sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent est liée au phasage des programmes immobiliers (le 1<sup>er</sup>

semestre de l'exercice 2014/15 enregistrait l'essentiel de la contribution annuelle du Center Parcs du Bois aux Daims, soit 96 millions d'euros).

Les réservations immobilières du 1<sup>er</sup> semestre auprès des investisseurs particuliers représentent un chiffre d'affaires de 168,5 millions d'euros, supérieur à celui du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent (124,4 millions d'euros).

### Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016

**Rappel : la saisonnalité des activités touristiques au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice et la comptabilisation linéaire des charges conduisent structurellement à un résultat opérationnel déficitaire sur la période.**

en millions d'euros	S1 2015/2016	S1 2014/2015 <sup>(1)</sup>	Evolutions
Chiffre d'affaires	585,5	650,7	-10,0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-68,8</b>	<b>-80,5</b>	<b>+14,5%</b>
<i>Tourisme</i>	-73,4	-91,2	
<i>Immobilier</i>	4,5	10,7	
Résultat financier	-9,9	-9,3	
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>-78,7</b>	<b>-89,8</b>	<b>+12,3%</b>
Autres charges et produits nets d'impôts	-2,4	-3,1	
<i>dont coût du remboursement anticipé du crédit bancaire</i>	-1,1		
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	0,3	0,1	
Impôts	5,3	4,4	
<b>Résultat net</b>	<b>-75,5</b>	<b>-88,4</b>	<b>+14,5%</b>
Variation de juste valeur de l'ORNANE	-0,3	0,1	
<b>Résultat net après variation de JV de l'ORNANE</b>	<b>-75,8</b>	<b>-88,3</b>	<b>+14,1%</b>
<i>Part du Groupe</i>	-75,8	-88,4	
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	0,0	0,1	

<sup>(1)</sup> retraité de l'incidence de l'application de l'interprétation IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » relative à la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible : -1,2M€ sur le ROC et le résultat net S1 2014/2015.

#### **Un résultat opérationnel courant en hausse de 14,5%**

- **Le résultat opérationnel courant des activités touristiques ressort à -73,4 millions d'euros, à comparer à -91,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.**

Il bénéficie notamment de la croissance de l'activité (+14 millions d'euros) ainsi que de la réduction de la charge de loyers lors des renouvellements de baux (8 millions d'euros sur le semestre, en ligne avec les prévisions). Ces gains sont supérieurs à l'incidence de l'inflation sur les charges (estimée à 4 millions d'euros).

- **Le résultat opérationnel courant des activités immobilières s'établit à 4,5 millions d'euros.**

Il dégage une marge de 7% sur le chiffre d'affaires réalisé.

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

## Un résultat net en amélioration de 14,1%

- **Les autres charges et produits nets d'impôts** intègrent principalement les éléments non récurrents suivants :
  - 1,1 million d'euros de coûts liés au remboursement anticipé du crédit syndiqué mis en place en février 2014,
  - 1,1 million d'euros de coûts de restructuration et de fermeture de sites déficitaires
- Après prise en compte de la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (charge de 0,3 million d'euros), **le résultat net** est de -75,8 millions d'euros, en amélioration par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent (-88,3 millions d'euros).

## 1.2.2 Investissements et structure financière

### Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016 résulte principalement du caractère saisonnier des activités du pôle touristique, conduisant structurellement le Groupe à enregistrer une capacité d'autofinancement négative au 1<sup>er</sup> semestre.

### Tableau synthétique des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	S1 2015/2016	S1 2014/2015 retraité (*)
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-58,0	-78,3
Variation du besoin en fonds de roulement	-8,9	25,5
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>-66,9</b>	<b>-52,8</b>
Investissements nets liés à l'exploitation	-7,6	-12,0
Investissements nets financiers	-0,5	0,2
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-8,1</b>	<b>-11,8</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>	<b>-74,9</b>	<b>-64,6</b>
Cession d'actions propres	0,1	0,1
Augmentation de capital PV SA	22,4	
Variation des emprunts et des dettes diverses	-39,7 (**)	0,3
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>-17,2</b>	<b>0,4</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>	<b>-92,1</b>	<b>-64,2</b>

(\*) Retraité de l'incidence de l'interprétation IFRIC 21

(\*\*) dont 31,5 millions de remboursement anticipé de la dette Corporate contractée en février 2014, refinancée par une ligne de trésorerie de 200 millions d'euros (cf. faits marquants)

Avant flux affectés aux opérations d'investissement et de financement, le Groupe génère un **besoin de trésorerie de -66,9 millions d'euros vs. -52,8 millions d'euros** généré au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016.

Cette évolution résulte notamment :

- du **besoin de trésorerie** dégagé au 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016 par la variation du besoin en fonds de roulement (-8,9 millions d'euros, à comparer à +25,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent), notamment liée à l'activité immobilière (augmentation des stocks, sur le programme immobilier de Center Parcs Allgäu (Allemagne) en particulier).
- partiellement compensée par une **amélioration de la capacité d'autofinancement**, liée à la progression des performances opérationnelles touristiques.

Les **flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement** s'établissent à -8,1 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements nets réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 7,5 millions d'euros, dont :
  - 4,4 millions d'euros d'investissements nets pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe (dont 1,9 million d'euros sur les villages néerlandais, 1,1 million d'euros sur les villages belges, 0,8 million d'euros sur les villages allemands et 0,6 million d'euros sur les villages français),
  - 3,1 millions d'euros nets dans les résidences et les villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe,
- les investissements réalisés sur les systèmes informatiques (améliorations techniques et fonctionnelles) pour 2,1 millions d'euros (sites web, CRM, maeva.com), nets de la trésorerie de 2,0 millions dégagée sur la cession de certains actifs informatiques (progiciels de réservation) ;
- des dépôts et cautionnements pour un montant net de 0,5 million d'euros.

Les **flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement** s'établissent à -11,4 millions d'euros et concernent principalement :

- la prise de participation du groupe chinois HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances SA le 30 mars 2016 (incidence nette de 22,4 millions d'euros) ;
- la diminution de 39,7 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses (hors découverts bancaires) au 31 mars 2016 par rapport au 30 septembre 2015, résultant :
  - du remboursement anticipé du capital restant dû de la dette *Corporate* contractée en février 2014 (soit 31,5 millions d'euros au 30 septembre 2015), dans le cadre du refinancement du Groupe (cf faits marquants),
  - du coût de rachat du solde des OCEANE's émises en février 2011 (remboursement effectué au 1<sup>er</sup> octobre 2015) pour un montant de 4,0 millions d'euros,
  - du remboursement net de crédits d'accompagnement immobiliers de 2,4 millions d'euros sur les programmes *Les Senioriales*,
  - de l'amortissement semestriel des dettes financières correspondant aux contrats de location financement pour 1,8 million d'euros.

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

## 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. 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.

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

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

**Bilan simplifié**

en M€	31/03/2016	30/09/2015 retraité (*)	Variations
Ecart d'acquisition	153,1	153,1	0,0
Immobilisations nettes	428,5	446,6	-18,1
BFR et autres	45,0	24,1	20,9
<b>TOTAL EMPLOIS</b>	<b>626,6</b>	<b>623,9</b>	<b>2,8</b>
Fonds propres	311,3	364,2	-52,9
Provisions pour risques et charges	29,3	28,8	0,5
Endettement financier net	286,0	230,9	55,1
<i>dont dette bancaire nette</i>	181,4	125,2	56,2
<i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i>	104,6	105,7	-1,0
<b>TOTAL RESSOURCES</b>	<b>626,6</b>	<b>623,9</b>	<b>2,8</b>

(\*) Retraité de l'incidence de l'interprétation IFRIC 21

La valeur nette comptable des **écarts d'acquisition** s'élève à 153,1 millions d'euros.

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

- Tourisme Europe : 132,4 millions d'euros ;
- Les Senioriales : 18,9 millions d'euros.

La diminution des **immobilisations nettes** (18,1 millions d'euros) provient principalement :

- des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (20,7 millions d'euros) ;
- de la diminution de la valorisation des titres mis en équivalence (Villages Nature principalement) pour 4,4 millions d'euros ;
- déduction faite des investissements nets réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de systèmes informatiques pour 7,5 millions d'euros.

Les **immobilisations nettes** au 31 mars 2016 comprennent :

- 117,1 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 273,6 millions d'euros d'immobilisations corporelles ; ce montant inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation et la commercialisation des villages des marques Center Parcs et Sunparks pour une valeur nette de 199,4 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 72,3 millions d'euros ;
- 25,5 millions d'euros d'actifs financiers non courants ;
- 10,7 millions d'euros de titres mis en équivalence (comprenant principalement la participation du Groupe dans le capital de la société ayant acquis en bloc des cottages et appartements du projet Villages Nature et les titres de la filiale SDRT-Immo au Maroc) ;
- 1,6 million d'euros d'actifs financiers disponibles à la vente (participations minoritaires détenues dans 3 Domaines Center Parcs en Allemagne, Pays Bas et Belgique).

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

Le montant des **capitaux propres** s'établit à 311,3 millions d'euros au 31 mars 2016 (à comparer à 364,2 millions d'euros au 30 septembre 2015), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -75,8 millions d'euros (y compris la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE de -0,3 million d'euros) ;
- de l'augmentation de capital souscrite par le Groupe HNA Tourism pour un montant net de 22,4 millions d'euros ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant net de 0,5 million d'euros liée notamment au traitement en IFRS des stock-options.

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 29,3 millions d'euros au 31 mars 2016, et s'analyse comme suit :

- provisions pour pensions et retraites : 18,9 millions d'euros
- provisions pour rénovation : 5,2 millions d'euros
- provisions pour litiges, restructuration et risques divers : 5,2 millions d'euros

L'**endettement net** extériorisé par le Groupe au 31 mars 2016 s'analyse comme suit :

en millions d'euros	31/03/2016	30/09/2015	Variations	31/03/2015	Variations
Endettement brut	233,5	270,5	-37,0	279,4	-45,8
Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés)	-52,5	39,6	-92,1	-64,1	11,6
<b>Endettement net</b>	<b>286,0</b>	<b>230,9</b>	<b>55,1</b>	<b>343,4</b>	<b>-57,4</b>
<i>dont dette bancaire nette</i>	<i>181,4</i>	<i>125,2</i>	<i>56,2</i>	<i>236,8</i>	<i>-55,3</i>
<i>dont engagements de loyers - Equipements Ailette</i>	<i>104,6</i>	<i>105,7</i>	<i>-1,1</i>	<i>106,7</i>	<i>-2,1</i>

L'évolution de l'endettement brut est analysée, pour son incidence en termes de flux de trésorerie, dans le paragraphe « Principaux flux de trésorerie » présenté ci-avant.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 31 mars 2016 (286,0 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en février 2014 pour un montant nominal de 115 millions d'euros. Au 31 mars 2016, la composante « dette » de l'ORNANE s'établit à 109,8 millions d'euros (incluant la valorisation du dérivé incorporé),
- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 107,9 millions d'euros dont 104,6 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 11,4 millions d'euros (concernent des programmes Les Senioriales au 31 mars 2016)
- à un montant de découverts / revolving tirés, net de trésorerie de 52,5 millions d'euros.

A noter que le Groupe dispose, au 31 mars 2016, d'une ligne revolving de 200 millions d'euros contractée le 14 mars 2016 (refinçant par anticipation le crédit syndiqué contracté en février 2014 et à échéance 2019), ainsi que de 4 lignes de crédit confirmées d'un montant total de 33,5 millions d'euros. Au 31 mars 2016, la part tirée de l'ensemble de ces lignes s'élève à 105 millions d'euros.

### 1.3 Perspectives – activité du 2<sup>ème</sup> semestre

#### 1.3.1 Tourisme

Compte tenu du niveau des réservations à date, le chiffre d'affaires touristique du 3<sup>ème</sup> trimestre devrait être en croissance à données comparables, avec une progression supérieure à celle du premier semestre, bénéficiant :

- Pour Pierre & Vacances Tourisme Europe, d'une croissance du chiffre d'affaires hors effets stocks tirée à la fois par les destinations mer et montagne,
- Pour Center Parcs Europe, d'une hausse de l'activité sur l'ensemble des Domaines, y compris hors incidence du nouveau Domaine du Bois aux Daims.

Sur la période estivale, les réservations à date sont en croissance sur le cœur de saison pour les marques Pierre & Vacances et Center Parcs.

#### 1.3.2 Immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier du 3<sup>ème</sup> trimestre de l'exercice 2015/16 devrait être supérieur à celui du 3<sup>ème</sup> trimestre 2014/15, en ligne avec le cadencement anticipé des programmes immobiliers.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### 1.4 Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS

<i>en millions d'euros</i>	S1 2015/2016 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	S1 2015/2016 IFRS
CHIFFRE D'AFFAIRES	585,5	-26,0	559,5
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-68,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-64,1</b>
Résultat financier	-9,9	-0,1	-9,9
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>-78,7</b>	<b>4,7</b>	<b>-74,0</b>
Autres charges et produits nets d'impôts	-2,4	0,1	-2,3
Quote-part de résultat net des co-entreprises	0,3	-4,5	-4,3
Impôts	5,3	-0,2	5,0
<b>RESULTAT NET <sup>(1)</sup></b>	<b>-75,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-75,5</b>

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

<i>en millions d'euros</i>	S1 2014/2015 reporting opérationnel (*)	Retraitements IFRS 11	S1 2014/2015 IFRS (*)
CHIFFRE D'AFFAIRES	650,7	-19,0	631,7
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-80,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-81,3</b>
Résultat financier	-9,3	0,1	-9,2
<b>RESULTAT NET COURANT</b>	<b>-89,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-90,5</b>
Autres charges et produits nets d'impôts	-3,1	0,0	-3,1
Quote-part de résultat net des co-entreprises	0,1	0,3	0,4
Impôts	4,4	0,4	4,8
<b>RESULTAT NET <sup>(1)</sup></b>	<b>-88,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-88,4</b>

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

(\*) Retraité de l'incidence de l'interprétation IFRIC 21

## II. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

### 2.1 Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)

	Note	1er semestre 2015/2016	1er semestre 2014/2015 retraité *
Chiffre d'affaires	21	559 499	631 710
Achats et services extérieurs	22	-429 093	-525 872
Charges de personnel	23	-158 183	-152 591
Amortissements et provisions	24	-29 547	-22 546
Autres produits d'exploitation	25	4 981	3 828
Autres charges d'exploitation	25	-11 740	-15 791
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>3</b>	<b>-64 083</b>	<b>-81 262</b>
Autres produits opérationnels	3/26	2 834	1 088
Autres charges opérationnelles	3/26	-4 117	-4 144
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>3</b>	<b>-65 366</b>	<b>-84 318</b>
Produits financiers	27	678	1 822
Charges financières	27	-12 047	-10 936
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-11 369</b>	<b>-9 114</b>
Impôts sur les résultats	28	5 161	4 759
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	-4 249	397
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-75 823</b>	<b>-88 276</b>
Dont :			
- Part du groupe		-75 853	-88 445
- Participations ne donnant pas le contrôle		30	169
Résultat net part du groupe par action (en euros)	29	-8,91	-10,47
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	29	-8,91	-10,47

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### 2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1er semestre 2015/2016	1er semestre 2014/2015 retraité*
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-75 823</b>	<b>-88 276</b>
Différence de conversion	-18	265
Partie efficace des instruments financiers de couverture	5	-27
Impôts différés	-2	9
<b>Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)</b>	<b>-15</b>	<b>247</b>
Ecart actuariels sur engagements de retraite	0	-1 297
<b>Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)</b>	<b>0</b>	<b>-1 297</b>
<b>Autres éléments du résultat global après impôts</b>	<b>-15</b>	<b>-1 050</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>-75 838</b>	<b>-89 326</b>
Dont : - part du groupe	-75 868	-89 495
- participations ne donnant pas le contrôle	30	169

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

## 2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2016	30/09/2015 retraité *
Ecart d'acquisition	4	153 147	153 147
Immobilisations incorporelles	5	117 087	119 807
Immobilisations corporelles	6	273 639	285 158
Titres mis en équivalence	7	10 656	15 014
Actifs financiers disponibles à la vente		1 632	1 631
Autres actifs financiers non courants	8	25 495	25 014
Actifs d'impôts différés	28	94 623	87 560
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>676 279</b>	<b>687 331</b>
Stocks et encours	9/10/20	228 583	213 676
Clients et comptes rattachés	11/20	244 982	209 534
Autres actifs courants	12/20	234 769	226 621
Actifs financiers courants	12/20	30 168	22 502
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	44 710	40 801
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>783 212</b>	<b>713 134</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3</b>	<b>1 459 491</b>	<b>1 400 465</b>

PASSIF	Note	31/03/2016	30/09/2015 retraité *
Capital social		98 017	88 216
Primes d'émission		21 276	8 637
Actions propres		-5 690	-11 554
Autres éléments du résultat global		-3 589	-3 574
Réserves		277 019	293 892
Résultat consolidé		-75 853	-11 536
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>	<b>14</b>	<b>311 180</b>	<b>364 081</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		109	84
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>311 289</b>	<b>364 165</b>
Dettes financières à long terme	16	226 115	247 728
Provisions à caractère non courant	15	22 836	21 544
Passifs d'impôts différés	28	7 257	7 155
Autres passifs non courants	19/20	1 413	1 963
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>257 621</b>	<b>278 390</b>
Dettes financières à court terme	16	104 338	23 678
Provisions à caractère courant	15	6 463	7 259
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	18/20	281 631	331 973
Autres passifs courants	19/20	478 001	385 039
Passifs financiers courants	19/20	20 148	9 961
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3</b>	<b>890 581</b>	<b>757 910</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3</b>	<b>1 459 491</b>	<b>1 400 465</b>

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

## 2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	1er semestre 2015/2016	1er semestre 2014/2015 retraité *
<b>Opérations d'exploitation</b>			
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>-75 823</b>	<b>-88 276</b>
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		21 304	17 951
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		453	503
Plus et moins-values de cession		254	590
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		4 250	-397
Coût de l'endettement financier net	27	10 768	10 255
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		301	-104
Charge d'impôt ( y compris impôts différés)	28	-5 161	-4 759
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>		<b>-43 654</b>	<b>-64 237</b>
Intérêts nets payés		-11 356	-10 121
Impôts payés		-2 973	-3 921
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt</b>		<b>-57 983</b>	<b>-78 279</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		<b>-8 891</b>	<b>25 477</b>
Stocks et en cours	20	-14 225	19 454
Autres éléments du besoin en fonds de roulement	20	5 334	6 023
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)</b>		<b>-66 874</b>	<b>-52 802</b>
<b>Opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5/6	-9 636	-12 463
Acquisitions d'immobilisations financières		-785	-583
<b>Sous-total des décaissements</b>		<b>-10 421</b>	<b>-13 046</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		2 060	429
Cessions d'immobilisations financières		295	847
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		0	10
<b>Sous-total des encaissements</b>		<b>2 355</b>	<b>1 286</b>
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)</b>		<b>-8 066</b>	<b>-11 760</b>
<b>Opérations de financement</b>			
Augmentation de capital en numéraire de la société mère	14	22 441	0
Acquisitions et cessions d'actions propres	14	71	124
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	16	2 499	11 319
Remboursements d'emprunts	16	-42 187	-11 082
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)		-4	27
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)</b>		<b>-17 180</b>	<b>388</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)</b>		<b>-92 120</b>	<b>-64 174</b>
Trésorerie d'ouverture (V)	13	39 614	81
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	13	-52 506	-64 093

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principale)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>(en milliers d'euros)</b>											
<b>Solde retraité au 30 septembre 2014 *</b>	8 821 551	88 216	8 637	-11 644	161	-144	311 327	-23 389	373 164	356	373 520
Autres éléments du résultat global					265	-18			247		247
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-1 297		-1 297		-1 297
Résultat net								-88 445	-88 445	169	-88 276
<b>Résultat global total</b>		0	0	0	265	-18	-1 297	-88 445	-89 495	169	-89 326
Augmentation de capital									0		0
Distribution de dividendes									0	-400	-400
Variation des actions auto-détenues				124			-17		107		107
Rachat anticipé des OCEANE							0		0		0
Charges liées aux plans d'options							503		503		503
Autres mouvements									0	28	28
Affectation résultat							-23 389	23 389	0		0
<b>Solde retraité au 31 mars 2015 *</b>	8 821 551	88 216	8 637	-11 520	426	-162	287 127	-88 445	284 279	153	284 432
Autres éléments du résultat global					-140	46			-94		-94
Ecart actuariel sur engagements de retraite							2 761		2 761		2 761
Résultat net								76 909	76 909	-67	76 842
<b>Résultat global total</b>		0	0	0	-140	46	2 761	76 909	79 576	-67	79 509
Distribution de dividendes									0	0	0
Variation des actions auto-détenues				-34			11		-23		-23
Charges liées aux plans d'options							249		249		249
Autres mouvements									0	-2	-2
Affectation résultat							0	0	0		0
<b>Solde retraité au 30 septembre 2015 *</b>	8 821 551	88 216	8 637	-11 554	286	-116	290 148	-11 536	364 081	84	364 165
Autres éléments du résultat global						-18	3		-15		-15
Ecart actuariel sur engagements de retraite									0		0
Résultat net								-75 853	-75 853	30	-75 823
<b>Résultat global total</b>		0	0	0	-18	3	0	-75 853	-75 868	30	-75 838
Augmentation de capital	980 172	9 801	12 639						22 440		22 440
Distribution de dividendes									0		0
Variation des actions auto-détenues				5 864			-5 788		76		76
Charges liées aux plans d'options							451		451		451
Autres mouvements									0	-5	-5
Affectation résultat							-11 536	11 536	0		0
<b>Solde au 31 mars 2016</b>	9 801 723	98 017	21 276	-5 690	268	-113	273 275	-75 853	311 180	109	311 289

\*Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

## SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule .....	21
Note 1 – Principes comptables	21
Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation	23
INFORMATION SECTORIELLE.....	25
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	25
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN .....	27
Note 4 – Ecart d'acquisition	27
Note 5 – Immobilisations incorporelles	27
Note 6 – Immobilisations corporelles	28
Note 7 – Titres mis en équivalence	30
Note 8 – Autres actifs financiers non courants	31
Note 9 – Stocks et encours	31
Note 10 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	32
Note 11 – Clients et comptes rattachés	34
Note 12 – Autres actifs courants	34
Note 13 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	35
Note 14 – Capitaux propres Groupe	36
Note 15 – Provisions	37
Note 16 – Dettes financières	38
Note 17 – Instruments de couverture	41
Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés	41
Note 19 – Autres passifs courants et non courants	42
Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement	43
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT.....	44
Note 21 – Chiffre d'affaires	44
Note 22 – Achats et services extérieurs	45
Note 23 – Charges de personnel	45
Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	46
Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation	46
Note 26 – Autres charges et produits opérationnels	46
Note 27 – Résultat financier	47
Note 28 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	48
Note 29 – Résultat par action	49
AUTRES ANALYSES .....	50
Note 30 – Engagements hors bilan	50
Note 31 – Identification de la société mère consolidante	51
Note 32 – Transactions avec les parties liées	51
Note 33 – Événements significatifs intervenus post clôture	52

## 2.6 Notes annexes aux comptes consolidés condensés

### Préambule

Pierre et Vacances est une société anonyme à Conseil d'Administration de droit français, cotée sur Euronext Paris.

Les états financiers consolidés reflètent la situation comptable de Pierre et Vacances et de ses filiales (ci-après « le Groupe ») ainsi que les intérêts dans les entreprises associées et les co-entreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 24 mai 2016, les états financiers consolidés condensés du Groupe au 31 mars 2016.

### 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 2016 (référentiel disponible sur [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm)).

Les comptes consolidés condensés semestriels ont été établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2014/2015, à l'exception des éléments présentés en notes 1.2 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 2014/2015.

La comparabilité des comptes intermédiaires et annuels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe conduisant à un résultat d'exploitation déficitaire au 1<sup>er</sup> semestre. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont linéaires 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<sup>er</sup> octobre 2015, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2015/2016 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2014/2015 correspondent à :

- Améliorations annuelles des IFRS (2011-2013) : applicable pour les exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2015 ;
- Améliorations annuelles des IFRS (2010-2012) : applicable pour les exercices ouverts le 1<sup>er</sup> février 2015 ;
- Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel (Amendements à IAS19) : applicable pour les exercices ouverts le 1<sup>er</sup> février 2015.

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

## 1.3 – Utilisation d'estimations et jugements

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 identiques à celles retenues lors de la dernière clôture annuelle et déterminées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation ; elles 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.

## 1.4 – Application de l'interprétation IFRIC 21 : prise en compte de la contribution à l'audiovisuel public

Afin d'étendre l'application de l'interprétation IFRIC 21 à la contribution à l'audiovisuel public versée par le Groupe dans le cadre de l'exploitation de son parc touristique en France, cette contribution est désormais reconnue en charge en totalité au moment de son exigibilité, soit le 1<sup>er</sup> janvier de l'année civile en cours.

Afin de présenter des données homogènes, les comptes des périodes antérieures ont été modifiés en conséquence :

	30/09/2014	31/03/2015	30/09/2015
Actifs financiers courants	-1 200	-2 407	-1 096
Actifs d'impôts différés	413	413	377
Situation Nette	-787	-787	-719
Résultat Opérationnel Courant		-1 207	104
Charge d'impôt			-36

	30/09/2015 retraité	Incidence contribution audiovisuelle public	30/09/2015 version publiée
Actifs financiers courants	226 621	-1 096	227 717
Actifs d'impôts différés	87 560	377	87 183
Capitaux Propres part du groupe	364 081	-719	364 800

## Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation

### 2.1 – Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016

#### • Refinancement du Groupe

Le 14 mars 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a signé avec ses partenaires bancaires une nouvelle ligne revolving de 200 millions d'euros refinançant par anticipation le crédit syndiqué à échéance 2019.

Le Groupe dispose ainsi d'une ligne de crédit confirmée, remboursable in fine, d'un montant supérieur au résiduel de l'ancien crédit syndiqué amortissable (142,5 millions d'euros au 30 septembre 2016), et à un taux inférieur. La maturité est allongée à 2021, postérieure à celle de l'ORNANE (2019).

#### • Opérations sur le capital

Le 30 mars 2016, le Groupe chinois HNA Tourism a souscrit à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de Pierre et Vacances SA post opération, soit 980 172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros. A l'issue de cette opération, la participation individuelle en capital et en droits de vote de la société S.I.T.I (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établissent respectivement à 39,83% et 56,42% de Pierre et Vacances SA<sup>[1]</sup>.

La prise de participation du Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances SA s'inscrit dans le cadre des accords de partenariat signés le 6 novembre dernier, visant à développer en Chine des destinations touristiques inspirées des concepts Center Parcs et Pierre & Vacances.

#### • Evolution de l'offre touristique

##### Ouverture de nouvelles résidences

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, l'offre touristique du Groupe s'est élargie avec l'ouverture de :

- 1 nouvelle résidence Adagio Access à Colombes,
- 1 nouvelle résidence Pierre & Vacances premium à Colmar,
- 2 nouvelles résidences en Espagne

##### Désengagement de résidences en fin de bail

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, le Groupe s'est désengagé en fin de bail de l'exploitation de 5 sites déficitaires (destinations mer).

#### • Projet de développement de Center Parcs

##### Financement de l'extension du 6<sup>ème</sup> Center Parcs allemand d'Allgäu (Baden Württemberg)

Le 11 mars 2016, dans le cadre de la diversification européenne de ses SCPI, le Groupe « La Française » s'est porté acquéreur, en extension du futur Center Parcs allemand d'Allgäu, de 250 cottages ainsi que d'un bâtiment commercial comprenant des équipements de loisirs d'accompagnement.

Cette acquisition complète celle du Groupe Eurosic en novembre 2015, portant sur 750 cottages et les équipements récréatifs centraux du Domaine.

L'ouverture du Domaine est prévue fin 2018.

---

<sup>[1]</sup> Sur la base d'un capital avant opération composé de 8 821 551 actions représentant 12 856 840 droits de vote bruts (données au 29 février 2016).

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

---

### Extension du Domaine Center Parcs des Trois Forêts en Moselle-Lorraine

Le 24 mars 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a vendu en état futur d'achèvement au Groupe MACSF un bloc de 141 cottages constituant la dernière tranche du Domaine des Trois Forêts.

La livraison des cottages est prévue à l'été 2017.

### Rénovation du Domaine Sunparks de Vielsalm (Ardennes belges)

Dans le cadre d'accords conclus avec le propriétaire actuel du Domaine de Vielsalm, Foncière des Murs, la banque KBC s'est portée acquéreur, dans le cadre de la rénovation du Domaine, d'un bloc de 177 cottages en octobre 2015. Cette vente s'ajoute à la commercialisation immobilière des cottages rénovés auprès d'investisseurs individuels.

### Projets de Center Parcs « mid-size » en France

Le 28 mars 2014, le Groupe avait annoncé le projet de développement de deux Center Parcs de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire.

Suite au débat public qui s'est tenu du 20 avril au 4 septembre 2015 sur ces deux projets, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a décidé de procéder à des études complémentaires concernant notamment la voirie et l'accès aux Center Parcs, les eaux naturelles, les réseaux et les retombées du projet sur le tourisme local.

Par ailleurs un autre projet est à l'étude en Lot-et-Garonne. Le Conseil Départemental du Lot-et-Garonne et la Région Aquitaine ont délibéré favorablement sur cette opportunité en s'engageant à constituer une SEM qui se porterait acquéreur des équipements centraux, et ainsi les premières études de faisabilité environnementale ont pu être engagées.

L'ouverture de ces Domaines est programmée à compter de 2019.

## 2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

### • Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2015/2016

Aucune variation de périmètre significative n'est intervenue au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016.

### • Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2014/2015

Aucune variation de périmètre significative n'est intervenue au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2014/2015.

Par ailleurs, au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'est 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, 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 ou institutionnels d'appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, et en Allemagne. Des programmes relatifs à la rénovation d'actifs touristiques exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont également en cours de développement aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique.

Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs. Les maisons sont vendues en pleine propriété, sans engagement d'exploitation de la part du Groupe ;

- Le secteur touristique désigné « Tourisme Europe », qui regroupe l'exploitation des résidences et villages commercialisés sous les marques Pierre et Vacances, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, et en Espagne.

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 377 587 milliers d'euros, et à 824 082 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 et Vacances-Center Parcs.

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

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

**Note 3 – Informations par secteur opérationnel**

A compter du 1<sup>er</sup> octobre 2014, en application de la norme IFRS 11, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs consolide selon la méthode de la mise en équivalence l'ensemble des sociétés dans lesquelles il exerce un contrôle conjoint avec des partenaires. Ces entités étaient auparavant consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Cette modification affecte tous les postes des états financiers, sans incidence sur le résultat net de la période.

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs continue d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle dans son reporting opérationnel interne, cette dernière permettant une meilleure appréciation de la performance économique du Groupe et des indicateurs clés.

Pour cette raison, le Groupe continue d'utiliser la méthode de l'intégration proportionnelle dans la publication de l'information sectorielle présentée en annexe des comptes annuels.

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

L'incidence de l'application d'IFRS 11 est par ailleurs indiquée à la droite du tableau, permettant de faire le lien avec les données publiées dans les états financiers consolidés.

(en milliers d'euros)	1er sem 2015/2016					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL retraité*	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	523 729	78 615	-	602 344	-26 169	576 175
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-1 961	-14 858	-	-16 819	142	-16 677
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>521 768</b>	<b>63 757</b>	<b>0</b>	<b>585 525</b>	<b>-26 027</b>	<b>559 499</b>
<b>Résultat Opérationnel courant</b>	<b>-73 365</b>	<b>4 519</b>	<b>0</b>	<b>-68 846</b>	<b>4 763</b>	<b>-64 083</b>
Autres charges et produits opérationnels	-606	-773	0	-1 379	96	-1 283
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>-73 971</b>	<b>3 746</b>	<b>0</b>	<b>-70 225</b>	<b>4 859</b>	<b>-65 366</b>
<b>Charges d'amortissement</b>	<b>-20 967</b>	<b>-152</b>	<b>0</b>	<b>-21 119</b>	<b>219</b>	<b>-20 900</b>
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	0	0	0	0	0	0
<b>Investissements corporels et incorporels</b>	<b>8 549</b>	<b>2 538</b>	<b>1 190</b>	<b>12 277</b>	<b>-2 641</b>	<b>9 636</b>
Actifs non courants	515 846	44 290	132 914	693 050	-16 771	676 279
Actifs courants	304 055	525 715	80 990	910 760	-127 548	783 212
<b>Total actifs</b>	<b>819 901</b>	<b>570 005</b>	<b>213 904</b>	<b>1 603 810</b>	<b>-144 319</b>	<b>1 459 491</b>
Passifs non courants	19 718	3 604	247 125	270 447	-12 826	257 621
Passifs courants	508 150	347 773	166 866	1 022 789	-132 208	890 581
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>	<b>527 868</b>	<b>351 377</b>	<b>413 991</b>	<b>1 293 236</b>	<b>-145 034</b>	<b>1 148 202</b>

\* Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11

(en milliers d'euros)	1er sem 2014/2015					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL retraité*	Incidence IFRS11	Total modifié **
Chiffre d'affaires de l'activité	482 292	177 514	-	659 806	-19 655	640 150
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-6 091	-3 017	-	-9 107	667	-8 440
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>476 201</b>	<b>174 497</b>	<b>0</b>	<b>650 699</b>	<b>-18 989</b>	<b>631 710</b>
<b>Résultat Opérationnel courant</b>	<b>-91 222</b>	<b>10 709</b>	<b>0</b>	<b>-80 513</b>	<b>-749</b>	<b>-81 262</b>
Autres charges et produits opérationnels	-3 562	508	0	-3 054	-2	-3 056
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>-94 784</b>	<b>11 217</b>	<b>0</b>	<b>-83 567</b>	<b>-751</b>	<b>-84 318</b>
<b>Charges d'amortissement</b>	<b>-21 963</b>	<b>-105</b>	<b>0</b>	<b>-22 068</b>	<b>362</b>	<b>-21 706</b>
Charges de dépréciation nettes des reprises	-459	0	307	-152	0	-152
<b>Investissements corporels et incorporels</b>	<b>11 813</b>	<b>362</b>	<b>1 143</b>	<b>13 318</b>	<b>-855</b>	<b>12 463</b>
Actifs non courants	535 060	35 380	118 596	689 036	-4 408	684 628
Actifs courants	308 119	569 643	93 115	970 877	-152 065	818 812
<b>Total actifs</b>	<b>843 179</b>	<b>605 023</b>	<b>211 711</b>	<b>1 659 913</b>	<b>-156 473</b>	<b>1 503 440</b>
Passifs non courants	21 263	1 085	270 198	292 546	-1 752	290 794
Passifs courants	508 744	394 730	179 462	1 082 936	-154 722	928 214
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>	<b>530 007</b>	<b>395 815</b>	<b>449 660</b>	<b>1 375 482</b>	<b>-156 474</b>	<b>1 219 008</b>

\* Ces données sont présentées avant l'incidence de l'application d'IFRS 11

\*\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

**ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN**

**Note 4 – Ecart d'acquisition**

L'évolution des indicateurs commerciaux et de la rentabilité dégagée au premier semestre de l'exercice 2015/2016 a permis de valider qu'il n'est pas survenu sur la période d'indices de pertes de valeur sur chacune des unités génératrices de trésorerie.

Comme précisé dans les principes comptables du document de référence de l'exercice 2014/15, un test complet sera réalisé au 30 septembre 2016.

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Tourisme Europe	132 422	132 422
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
<b>Total en valeur nette</b>	<b>153 147</b>	<b>153 147</b>

**Note 5 – Immobilisations incorporelles**

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
<b>Au 30 septembre 2015</b>			
Valeurs brutes	105 777	51 907	157 684
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-34 143	-37 877
<b>Valeurs nettes</b>	<b>102 043</b>	<b>17 764</b>	<b>119 807</b>
<b>Variations</b>			
Acquisitions	-	2 134	2 134
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-1 967	-1 967
Dotations aux amortissements	-	-2 763	-2 763
Reclassements	-	-124	-124
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-2 720</b>	<b>-2 720</b>
<b>Au 31 mars 2016</b>			
Valeurs brutes	105 777	51 769	157 546
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-36 725	-40 459
<b>Valeurs nettes</b>	<b>102 043</b>	<b>15 044</b>	<b>117 087</b>

**Les immobilisations incorporelles** au 31 mars 2016 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour :
  - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
  - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre et Vacances ;
  - 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks ;
  - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
  - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

- 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
- et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.
  
- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 15 044 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
  - de 2 763 milliers d'euros de dotations aux amortissements,
  - de 2 134 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
    - o aux sites web du Groupe (390 milliers d'euros),
    - o à la base de suivi clientèle (330 milliers d'euros),
    - o aux call centers (242 milliers d'euros) et l'acquisition de licences Oracle (400 milliers d'euros),
    - o au développement de nouveaux outils liés à l'activité des mandats de gestion auprès de propriétaires individuels sous la marque Maeva.com (432 milliers d'euros),
    - o à divers projets informatiques pour 340 milliers d'euros.
  - de 1 967 milliers d'euros de cessions de progiciels liés au système de réservation du groupe.

### Contrats de location financement

Au 31 mars 2016, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 1 085 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 1 639 milliers d'euros au 30 septembre 2015. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 1 149 milliers d'euros au 31 mars 2016 contre 1 714 milliers d'euros au 30 septembre 2015 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2016, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

### Note 6 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
<b>Au 30 septembre 2015</b>					
Valeurs brutes	20 416	235 053	281 783	147 262	684 514
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 161	-96 835	-191 823	-108 537	-399 356
<b>Valeurs nettes</b>	<b>18 255</b>	<b>138 218</b>	<b>89 960</b>	<b>38 725</b>	<b>285 158</b>
<b>Variations</b>					
Acquisitions	310	1 108	3 385	2 699	7 502
Cessions nettes et mises au rebut nettes	17	8	-300	-49	-324
Dotations aux amortissements	-265	-4 618	-9 781	-3 451	-18 115
Reclassements	49	677	272	-1 580	-582
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>111</b>	<b>-2 825</b>	<b>-6 424</b>	<b>-2 381</b>	<b>-11 519</b>
<b>Au 31 mars 2016</b>					
Valeurs brutes	20 775	236 002	282 344	146 113	685 234
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 409	-100 609	-198 808	-109 769	-411 595
<b>Valeurs nettes</b>	<b>18 366</b>	<b>135 393</b>	<b>83 536</b>	<b>36 344</b>	<b>273 639</b>

**Les immobilisations corporelles**, d'une valeur nette comptable de 273 639 milliers d'euros au 31 mars 2016, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 199 398 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 4 359 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 1 947 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 1 118 milliers d'euros pour les villages belges, 759 milliers d'euros pour les villages allemands, et 534 milliers d'euros pour les villages français;
- des dotations aux amortissements sur la période de 12 604 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre et Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 72 250 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.

Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 3 117 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 5 376 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 31 mars 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

### Contrats de location financement :

Au 31 mars 2016, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 111 919 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 114 718 milliers d'euros au 30 septembre 2015. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 106 738 milliers d'euros au 31 mars 2016 contre 107 991 milliers d'euros au 30 septembre 2015 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2016, le poste « Contrats de location financement » comprend des immobilisations corporelles :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 109 878 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 104 635 milliers d'euros ;
- le renouvellement du parc de télévisions dans les résidences exploitées par Pierre et Vacances Tourisme Europe. Ces actifs sont totalement amortis au 31 mars 2016 et la dette financière correspondante s'élève à 21 milliers d'euros ;
- les équipements de chauffage des cottages de 9 domaines Center Parcs situés en Belgique et aux Pays-Bas pour 1 779 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 1 856 milliers d'euros au 31 mars 2016 ;
- un serveur informatique utilisé par les équipes Center Parcs aux Pays-Bas pour 262 milliers d'euros ; la dette correspondante s'élève à 226 milliers d'euros.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### Note 7 – Titres mis en équivalence

En application de la norme IFRS11, les résultats, les actifs et les passifs des participations dans des entreprises associées ou des co-entreprises sont intégrées dans les comptes consolidés du Groupe selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 31 mars 2016, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1)
- La SNC Nature Hébergements 1 (37,5%) ;
- SDRT-Immo (25%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- Les Séniories Ville de Castanet (50%) ;
- Les Séniories Ville de Tourcoing (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCI Montrouge Développement (50%) ;

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Sous-groupe Villages Nature	7 327	11 391
SDRT-Immo (Maroc)	2 345	2 471
Autres coentreprises	984	1 152
<b>Valeur nette des titres mis en équivalence</b>	<b>10 656</b>	<b>15 014</b>

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement de la société Financière de Saint Hubert.

Pour ces dernières, une provision pour titres négatifs a été reconnue dans les comptes consolidés du groupe. Elle s'élève à 496 milliers d'euros au 31 mars 2016.

### Information sur le compte de résultat

(en milliers d'euros)	31/03/2016	31/03/2015
Sous-groupe Villages Nature	-3 986	523
Sociétés Adagio	-69	-253
SCI Les Senioriales Ville de Castanet	10	100
SDRT - Immo (Maroc)	-114	-24
Autres coentreprises	-90	51
<b>Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>-4 249</b>	<b>397</b>

Note 8 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Prêts et autres immobilisations financières bruts	25 780	25 299
Dépréciations	- 285	-285
<b>Total</b>	<b>25 495</b>	<b>25 014</b>

Les « Prêts et autres immobilisations financières », dont la valeur nette comptable au 31 mars 2016 s'élève à 25 495 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs pour 21 242 milliers d'euros et ceux versés aux fournisseurs pour 3 839 milliers d'euros.

Note 9 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Encours	167 925	142 928
Produits finis	56 329	66 702
<b>Programmes immobiliers bruts</b>	<b>224 254</b>	<b>209 630</b>
Provisions	-4 553	-5 842
<b>Programmes immobiliers nets</b>	<b>219 701</b>	<b>203 788</b>
Stocks divers	8 882	9 888
<b>Total</b>	<b>228 583</b>	<b>213 676</b>

La hausse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (14 907 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (15 913 milliers d'euros).

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur brute du stock est présenté dans la note 10.

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

## Note 10 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks

(en milliers d'euros)	Stocks 30/09/2015	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 31/03/2016
Center Parcs - Roybon	38 761	713	0	39 474
Center Parcs Bois Harcholins	22 923	6 112	0	29 035
Center Parcs Allgäu	12 065	12 194	-194	24 065
Manilva	22 939	0	-534	22 405
Presqu'île de la Touques	8 669	976	-1 438	8 207
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandénier	10 522	6 133	-9 082	7 573
Center Parcs Port Zelande	5 522	5 019	-3 655	6 886
Center Parcs Vielsalm	3 856	1 842	0	5 698
Vias (Sénioriales)	4 799	3 124	-2 712	5 211
Center Parcs Poligny (Jura)	4 803	80	0	4 883
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	4 723	65	-1	4 787
Center Parcs Sud Ouest	4 194	233	0	4 427
Ville de Manosque (Sénioriales)	4 394	4 927	-4 958	4 363
Meribel Ravines	2 981	1 323	-1	4 303
Ville d'Emerainville (Sénioriales)	5 111	4 537	-5 783	3 865
Pont Aven (Sénioriales)	3 803	0	-639	3 164
Nîmes (Sénioriales)	975	1 915	0	2 890
Medis (Sénioriales)	2 564	3 177	-2 877	2 864
Boulou (Sénioriales)	3 582	0	-1 108	2 474
Bracieux (Sénioriales)	2 688	104	-538	2 254
Pringy (Sénioriales)	2 980	34	-926	2 088
Center Parcs Bois Francs Foncière	501	1 500	0	2 001
Charleval (Sénioriales)	1 479	34	-34	1 479
Nandy (Sénioriales)	1 176	286	0	1 462
Center Parcs Nordseeküste	995	344	0	1 339
Juvignac (Sénioriales)	1 316	23	-23	1 316
Ville de Cenon (Sénioriales)	1 921	2 098	-2 743	1 276
Cavillargues (Sénioriales)	1 492	127	-349	1 270
Flaine Montsoleil Centre	7 275	197	-6 237	1 235
Ville de Marseille (Sénioriales)	1 856	0	-637	1 219
Rilleux la Pape (Sénioriales)	540	334	0	874
Dijon (Sénioriales)	1 489	975	-1 601	863
Avoriaz	825	264	-264	825
Center Parcs Chaumont	945	65	-278	732
Soustons (Sénioriales)	266	449	0	715
Pollestres (Sénioriales)	559	123	0	682
Izon	1 110	105	-556	659
Ville de Saint Avertin (Sénioriales)	632	13	-13	632
St Laurent de la Prée (Sénioriales)	957	21	-465	513
Boisroger	500	0	0	500
Montagnac (Sénioriales)	450	0	0	450
Ville de Mions (Sénioriales)	449	11	-11	449
Soulac (Sénioriales)	419	19	-19	419
Bassan (Sénioriales)	516	19	-167	368
Dhuizon Loisirs	356	0	0	356
Pourrières (Sénioriales)	0	335	0	335
Gonfaron (Sénioriales)	264	3	-3	264
Teyran (Sénioriales)	255	0	0	255
Paradou (Sénioriales)	224	1	-1	224
La Celle (Sénioriales)	199	18	-18	199
Ville de Bruges (Sénioriales)	694	0	-694	0
Perpignan (Sénioriales)	502	0	-502	0
Colmar Loisirs	44	2 916	-2 960	0
St Cast Le Guildo	23	3	-26	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)	6 546	12 162	-8 282	10 426
<b>Sous-total immobilier</b>	<b>209 630</b>	<b>74 953</b>	<b>-60 329</b>	<b>224 254</b>

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 74 953 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 73 326 milliers d'euros.  
Les principaux programmes concernés sont Center Parcs Allgäu (12 194 milliers d'euros), les programmes immobiliers Les Séniariales (26 876 milliers d'euros), Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (6 133 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (6 112 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (5 019 milliers d'euros), Colmar Loisirs (2 916 milliers d'euros) ;
  - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 1 627 milliers d'euros. Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers les Séniariales de Nîmes pour 1 427 milliers d'euros, Flaine Montsoleil pour 200 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 60 329 milliers d'euros. Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : les programmes immobiliers Les Séniariales (-28 375 milliers d'euros), Center Parcs Bois de la Mothe Chandenier (-9 082 milliers d'euros), Flaine Montsoleil Centre (-6 237 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (-3 655 milliers d'euros) et Colmar loisirs (-2 960 milliers d'euros).

**Au-delà de ces variations, la valeur brute des stocks des programmes immobiliers inclut les éléments suivants :**

- Le programme Manilva présente un stock de 170 appartements en Espagne. Une vente en bloc de ce stock résiduel a été réalisée auprès d'un investisseur institutionnel en avril 2016. La valorisation de ce stock au 31 mars 2016 prend en compte le prix de vente de cette transaction.
- Le programme Center Parcs de Roybon, dont les arrêtés préfectoraux signés en octobre 2014 autorisant le projet au titre de la « loi sur l'eau » et de la « loi espèces protégées » ont fait l'objet de recours déposés par des opposants en novembre 2014. Les procédures en cours n'ont pas connu d'évolutions sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016, et les jugements en appel devraient être rendus durant l'automne 2016.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### Note 11 – Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Immobilier	168 133	122 828
Tourisme	80 585	92 413
Prestations de services	3 291	2 204
<b>Créances clients brutes</b>	<b>252 009</b>	<b>217 445</b>
Immobilier	-446	-574
Tourisme	-6 392	-7 148
Prestations de services	-189	-189
<b>Provisions</b>	<b>-7 027</b>	<b>-7 911</b>
<b>Total</b>	<b>244 982</b>	<b>209 534</b>

Au 31 mars 2016, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 35 448 milliers d'euros.

Cette variation est principalement imputable à l'activité de promotion immobilière (45 305 milliers d'euros). Elle résulte principalement des appels de fonds restant à encaisser sur le programme immobilier de Center Parcs Bois des Harcholins (55 403 milliers d'euros), suite à la vente en état futur d'achèvement de 141 cottages au Groupe MACSF fin mars 2016, dans le cadre de l'extension de ce domaine.

L'activité touristique quant à elle présente une diminution des créances nettes pour un montant 11 072 milliers d'euros.

### Note 12 – Autres actifs courants

#### 12.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015 retraité *
Avances et acomptes versés	19 839	18 225
Etats – impôts et taxes	89 985	102 864
Autres créances	78 933	72 342
<b>Valeurs brutes</b>	<b>188 757</b>	<b>193 431</b>
Provisions	-1 221	-1 188
<b>Autres débiteurs nets</b>	<b>187 536</b>	<b>192 243</b>
Loyers	21 534	18 933
Autres charges constatées d'avance	25 699	15 445
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>47 233</b>	<b>34 378</b>
<b>Total Autres actifs courants</b>	<b>234 769</b>	<b>226 621</b>

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

Les autres actifs courants s'élèvent à 234 769 milliers d'euros au 31 mars 2016, en hausse de 8 148 milliers d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016. Cette variation provient essentiellement de la hausse de 10 254 milliers d'euros des autres charges constatées d'avance, imputable essentiellement aux charges constatées d'avances sur les travaux de rénovation portées par nos entités touristiques.

Ce poste inclut également les frais bancaires engagés par le Groupe lors de la mise en place du crédit revolving de 200 millions d'euros souscrit le 14 mars 2016. Ces frais seront étalés linéairement sur la durée du crédit, avec une incidence en coût de l'endettement financier.

Par ailleurs, le Groupe a engagé des procédures contentieuses afin d'obtenir le remboursement auprès de l'Administration Fiscale de montants de TVA. En date du 24 juin 2015, le Conseil d'Etat a rendu un arrêt confirmant en tous points l'analyse du Groupe. Ce contentieux a connu une nouvelle évolution favorable sur le semestre, la Cour Administrative d'Appel ayant confirmé le 29 mars 2016 la décision du Conseil d'Etat. Les premiers remboursements seront perçus au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2015/2016. Aucun risque financier n'est donc anticipé sur le montant à recevoir des créances comptabilisées à ce titre.

## 12.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Comptes courants externes	22 718	14 596
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	7 450	7 906
<b>Total</b>	<b>30 168</b>	<b>22 502</b>

Les « Actifs financiers courants » incluent divers prêts « Propriétés Pierre et Vacances », ainsi que des comptes courants débiteurs de co-entreprises, essentiellement envers les entités du Groupe Villages Nature, filiales communes détenues conjointement par les Groupes Pierre & Vacances Center Parcs et Euro Disney S.C.A.

## Note 13 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(En milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Trésorerie	44 710	40 801
<b>Total</b>	<b>44 710</b>	<b>40 801</b>
Soldes bancaires créditeurs *	-97 216	-1 187
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-52 506</b>	<b>39 614</b>

\* y compris la part tirée des lignes de crédit revolving

La convention de crédit signée le 13 février 2014 dont l'échéance finale était initialement fixée au 19 février 2019 a été remboursée par anticipation pour son solde, soit un montant de 31 500 milliers d'euros.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

Une nouvelle convention de crédit a également été signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving de 200 millions d'euros.

Ce nouveau mode de financement se traduit par une hausse sensible des concours bancaires sur le premier semestre de l'exercice 2015/2016, la saisonnalité structurelle de l'activité se traduisant par une consommation de trésorerie sur cette période.

### Note 14 – Capitaux propres Groupe

#### Capital et primes d'émission

Le 30 mars 2016, le Groupe chinois HNA Tourism a souscrit à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de Pierre et Vacances SA post opération, soit 980 172 actions nouvelles au prix unitaire de 25,18 euros. A l'issue de cette opération, la participation individuelle en capital et en droits de vote de la société S.I.T.I (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établissent respectivement à 39,83% et 56,42% de Pierre et Vacances SA<sup>[1]</sup>.

Au 31 mars 2016, le capital social s'élève à 98 017 230 euros et se décompose en 9 801 723 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 10 euros. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 8 509 354 actions.

#### Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel au premier semestre 2015/2016 et son évolution par rapport au 30 Septembre 2015 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2016	30/09/2015
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> octobre</b>	<b>8 821 551</b>	<b>8 821 551</b>
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)	10 712	
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-322 909	-374 986
<b>Nombre moyen pondéré d'actions</b>	<b>8 509 354</b>	<b>8 446 565</b>
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	91 565	281 385
<b>Nombre moyen pondéré dilué d'actions</b>	<b>8 600 919</b>	<b>8 727 950</b>

#### Actions propres :

Au cours du premier semestre de l'exercice 2015/2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a attribué définitivement 97 928 actions propres aux salariés bénéficiaires des plans d'attribution d'actions gratuites émis en 2013.

[1] Sur la base d'un capital avant opération composé de 8 821 551 actions représentant 12 856 840 droits de vote bruts (données au 29 février 2016).

Par ailleurs, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, le Groupe a également procédé à la cession de 2 977 actions d'autocontrôle pour un montant de 71 milliers d'euros.

Au 31 mars 2016, le Groupe détient ainsi 272 440 actions propres pour un montant total de 5 690 milliers d'euros.

**Distribution de dividendes :**

L'Assemblée Générale mixte du 4 février 2016 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

**Note 15 – Provisions**

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Rénovations	5 082	4 985
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	15 899	14 674
Provisions pour litiges	248	250
Autres provisions	1 607	1 635
<b>Provisions à caractère non courant</b>	<b>22 836</b>	<b>21 544</b>
Rénovations	146	143
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	3 030	3 030
Provisions pour litiges	1 627	1 620
Provisions pour restructuration	1 589	2 363
Autres provisions	71	103
<b>Provisions à caractère courant</b>	<b>6 463</b>	<b>7 259</b>
<b>Total</b>	<b>29 299</b>	<b>28 803</b>

Les provisions courantes et non courantes augmentent de 496 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2015/2016.

**Provision pour litiges :**

Les provisions pour litiges s'élèvent à 1 875 milliers d'euros au global, dont 1 627 milliers d'euros présentent un caractère courant et 248 milliers d'euros un caractère non courant.

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

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

## Note 16 – Dettes financières

### Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
<b><u>Dettes financières à long terme</u></b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	0	21 660
. <i>Tourisme</i>	0	21 660
Emprunt obligataire	109 463	108 743
. <i>Tourisme</i>	109 463	108 743
Crédits d'accompagnement	10 820	10 511
. <i>Immobilier</i>	10 820	10 511
Contrats de location financement	104 972	106 246
. <i>Tourisme</i>	104 972	106 246
Autres dettes financières	861	568
. <i>Tourisme</i>	807	514
. <i>Immobilier</i>	54	54
<b><i>Sous-total part à long terme</i></b>	<b>226 116</b>	<b>247 728</b>
<b>. <i>dont Tourisme</i></b>	<b>215 242</b>	<b>237 163</b>
<b>. <i>dont Immobilier</i></b>	<b>10 874</b>	<b>10 565</b>
<b><u>Dettes financières à court terme</u></b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 619	11 824
. <i>Tourisme</i>	2 114	10 319
. <i>Immobilier</i>	1 505	1 505
Emprunt obligataire	0	3 959
. <i>Tourisme</i>	0	3 959
Crédits d'accompagnement	587	3 248
. <i>Immobilier</i>	587	3 248
Contrats de location financement	2 916	3 459
. <i>Tourisme</i>	2 916	3 459
Autres dettes financières	0	1
. <i>Immobilier</i>	0	1
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	97 216	1 187
. <i>Tourisme</i>	92 774	1 160
. <i>Immobilier</i>	4 442	27
<b><i>Sous-total part à court terme</i></b>	<b>104 338</b>	<b>23 678</b>
<b>. <i>dont Tourisme</i></b>	<b>97 804</b>	<b>18 897</b>
<b>. <i>dont Immobilier</i></b>	<b>6 534</b>	<b>4 781</b>
<b>Total</b>	<b>330 454</b>	<b>271 406</b>
<b>. <i>dont Tourisme</i></b>	<b>313 046</b>	<b>256 060</b>
<b>. <i>dont Immobilier</i></b>	<b>17 408</b>	<b>15 346</b>

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 31 mars 2016 :

**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 1<sup>er</sup> octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles 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 2016, la composante « dette » est de 109 463 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 2016, la juste valeur de ce dérivé s'élève à 324 milliers d'euros.
- La convention de crédit signée le 13 février 2014 dont l'échéance finale était initialement fixée au 19 février 2019 a été remboursée par anticipation. Une nouvelle convention de crédit a également été signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving de 200 millions d'euros. Ce nouveau mode de financement se traduit par une hausse sensible des soldes bancaires créditeurs sur le premier semestre de l'exercice 2015/2016.

**Pour l'activité Immobilière :**

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 11 407 milliers d'euros dont principalement :
  - 4 046 milliers d'euros dans le cadre de la construction des Senioriales de Vias ;
  - 2 621 milliers d'euros pour financer la construction des Senioriales d'Emerainville ;
  - 2 068 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Manosque ;
  - 1 353 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Nîmes ;

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs a encaissé 2 499 milliers d'euros au titre des nouveaux emprunts correspondant à des crédits d'accompagnement.

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 42 187 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 31 500 milliers d'euros correspondant à l'amortissement partiel et au remboursement anticipé du crédit syndiqué ;
- 4 019 milliers d'euros correspondant au rachat du solde des Océanes
- 4 851 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement.

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

- 3,5 millions d'euros, à échéance janvier 2017 ;
- 5 millions d'euros ;
- 10 millions d'euros ;
- 15 millions d'euros, à échéance mai 2016.

Au 31 mars 2016, ces lignes ont été utilisées à hauteur de 15 070 milliers d'euros.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

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

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Le Domaine du Lac de l'Ailette	104 635 (*)	105 684
PV SA	1 150 (**)	1 714
CPE	2 082 (***)	2 220
PV Résidences & Resorts France	21 (****)	87
<b>Total</b>	<b>107 888</b>	<b>109 705</b>

(\*) : L'actif net sous-jacent (109 878 milliers d'euros au 31 mars 2016) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(\*\*) : L'actif net sous-jacent (1 085 milliers d'euros au 31 mars 2016) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

(\*\*\*) : L'actif net sous-jacent (2 041 milliers d'euros au 31 mars 2016) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(\*\*\*\*) : L'actif net sous-jacent enregistré en immobilisations incorporelles est totalement amorti au 31 mars 2016 cf. note 6.

### Ventilation par échéance :

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

<i>Echéances</i>	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2016	30/09/2015
Année N+1	104 338 (*)	23 678
Année N+2	12 304	20 066
Année N+3	4 056	13 608
Année N+4	2 744	7 319
Année N+5	112 340	111 688
Année > N+5	94 672 (**)	95 047
<b>TOTAL</b>	<b>330 454</b>	<b>271 406</b>

(\*) dont 90 millions d'euros correspondant à la part tirée du crédit revolving de 200 millions d'euros. Ce crédit a une date d'échéance en 2021.

(\*\*) dont 93 811 milliers d'euros liés aux contrats de location financement.

### Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Avals et cautions	169 212	170 906
Hypothèques	13 800	10 800
<b>Total</b>	<b>183 012</b>	<b>181 706</b>

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

- d'une garantie à première demande de 169 212 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 hypothèques de 1<sup>er</sup> rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
  - Les Senioriales – Manosque pour un montant de 4 000 milliers d'euros
  - Les Senioriales – Boulou pour un montant de 3 600 milliers d'euros
  - Les Senioriales – Nîmes pour un montant de 3 000 milliers d'euros
  - Les Senioriales – Cenon pour un montant de 3 200 milliers d'euros

**Note 17 – Instruments de couverture**

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs au 31 mars 2016 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 31 mars 2016, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 31/03/2016 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,6950%	10 800	-153	19-sept-14	19-sept-18
Euribor 6 mois	0,6790%	10 800	-140	19-sept-14	19-sept-18
<b>Total</b>		<b>21 600</b>	<b>-293</b>		

La valeur de marché des contrats de swaps s'élève à -293 milliers d'euros au 31 mars 2016, par rapport à -298 milliers d'euros au 30 septembre 2015 pour les swaps en vigueur à cette date.

**Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés**

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Tourisme	223 332	258 828
Immobilier	48 253	61 635
Prestations de services	10 046	11 510
<b>Total</b>	<b>281 631</b>	<b>331 973</b>

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une diminution de 50 342 milliers d'euros imputable principalement à l'activité touristique (-35 496 milliers). Cette évolution correspond principalement au paiement au cours du 1<sup>er</sup> semestre des loyers annuels dus aux propriétaires.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### Note 19 – Autres passifs courants et non courants

#### 19.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Avances et acomptes reçus	151 347	109 639
TVA et autres dettes fiscales	64 646	59 774
Personnel et organismes sociaux	56 641	62 207
Passif lié aux contrats de locations	1 413	1 963
Autres dettes	58 199	58 144
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>332 246</b>	<b>291 727</b>
Ventes immobilières et fonds de concours	110 707	76 263
Produits constatés d'avance divers	36 461	19 012
<b>Produits constatés d'avance</b>	<b>147 168</b>	<b>95 275</b>
<b>Total Autres passifs</b>	<b>479 414</b>	<b>387 002</b>
Autres passifs courants	478 001	385 039
Autres Passifs non courants	1 413	1 963

L'augmentation de 92 412 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » résulte des évolutions contrastées suivantes :

- une augmentation des produits constatés d'avances de 51 893 milliers d'euros, dont 51 300 milliers d'euros relatifs au Center Parcs Bois des Harcholins, suite à la vente en état futur d'achèvement de 141 cottages au groupe MACSF, dans le cadre de l'extension de ce domaine.
- une augmentation de 41 708 milliers d'euros des « Avances et acomptes reçus » correspondant aux versements reçus des clients des activités touristiques au moment de la réservation des séjours à venir ;
- une augmentation de 4 872 milliers d'euros des dettes fiscales;

#### 19.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Comptes courants externes	19 855	9 663
Instruments financiers de couverture	293	298
	<b>20 148</b>	<b>9 961</b>

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire. L'augmentation de 10 192 milliers d'euros résulte essentiellement de la hausse du compte courant de la société mère S.I.T.I (pour 10 164 milliers d'euros).

Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le premier semestre de l'exercice 2015/2016 se présente de la manière suivante :

		30/09/2015 retraité*	Variations liées à l'activité	Autres variations	31/03/2016
Valeur nette des stocks		213 676	14 224	683	228 583
Créances clients et comptes rattachés		209 534	35 450	-2	244 982
Autres actifs courants		249 123	15 634	180	264 937
<b>Total des actifs du besoin en fonds de roulement</b>	<b>A</b>	<b>672 333</b>	<b>65 308</b>	<b>861</b>	<b>738 502</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		331 973	-50 289	-53	281 631
Autres passifs (courants et non courants)		396 963	102 570	29	499 562
<b>Total des passifs du besoin en fonds de roulement</b>	<b>B</b>	<b>728 936</b>	<b>52 281</b>	<b>-24</b>	<b>781 193</b>
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>A-B</b>	<b>-56 603</b>	<b>13 027</b>	<b>885</b>	<b>-42 691</b>

*dont variation des dettes et créances non opérationnelles*

4 136

*dont variation des dettes et créances opérationnelles*

8 891

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées dans la note 1.4

Les autres variations incluent essentiellement des reclassements bilanciaux, ainsi que des effets des change ou l'incidence de changements de périmètre.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

#### Note 21 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
Tourisme	509 490	466 405
<i>Pierre &amp; Vacances Tourisme Europe</i> <sup>(1)</sup>	239 075	233 985
<i>Center Parcs Europe</i> <sup>(2)</sup>	270 415	232 420
Développement immobilier	50 009	165 305
<b>Total</b>	<b>559 499</b>	<b>631 710</b>

(1) Pierre et Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre et Vacances, Maeva et Aparthotels Adagio.

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

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

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
France	330 051	302 070
Pays-Bas	79 499	84 812
Belgique	43 109	38 768
Allemagne	53 289	37 453
Espagne	3 516	3 276
Italie	26	26
<b>Tourisme</b>	<b>509 490</b>	<b>466 405</b>
France	47 536	152 614
Allemagne	406	11 700
Espagne	303	991
Pays Bas	1764	0
<b>Développement Immobilier</b>	<b>50 009</b>	<b>165 305</b>
<b>TOTAL</b>	<b>559 499</b>	<b>631 710</b>

Le chiffre d'affaires réalisé en France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 377 587 milliers d'euros.

Note 22 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-8 210	-16 380
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-25 374	-109 229
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-223 571	-220 597
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-37 640	-35 026
Publicité et honoraires	-53 729	-58 064
Autres	-80 569	-86 576
<b>Total</b>	<b>-429 093</b>	<b>-525 872</b>

La baisse significative du poste des achats et services extérieurs de 96 779 milliers d'euros est essentiellement imputable à l'activité immobilière du groupe, le coût des stocks immobiliers vendus intégrant un montant de 82 961 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2014/2015, suite à la livraison du programme Center Parcs du Bois de la Mothe Chandener.

La charge du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016 relative aux loyers perçus par les propriétaires individuels et institutionnels du foncier et des murs des résidences et villages exploités par le Groupe s'élève à 180,9 millions d'euros (84,7 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre et Vacances Tourisme Europe ; 96,2 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 175,9 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2014/2015 (90,0 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre et Vacances Tourisme Europe ; 85,9 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe).

Note 23 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
Salaires et rémunérations	-117 636	-112 167
Charges sociales	-38 962	-38 668
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-1 132	-1 335
Charges liées aux plans d'option	-453	-421
<b>Total</b>	<b>-158 183</b>	<b>-152 591</b>

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

### Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
Dotations nettes aux amortissements	-20 900	-21 706
Dotations nettes aux provisions	-8 647	-840
<b>Total</b>	<b>-29 547</b>	<b>-22 546</b>

### Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015 retraité *
Impôts et taxes	-7 148	-9 545
Autres charges d'exploitation	-4 592	-6 246
Autres produits d'exploitation	4 981	3 828
<b>Total</b>	<b>-6 759</b>	<b>-11 963</b>

\* Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 1.4

Le poste « Autres charges et produits d'exploitation » comprend 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 et les 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. 2015/2016	1er semestre 2014/2015 retraité*
Résultats de cessions	-254	-590
Coûts de restructuration et fermetures de site	-1 803	-2 412
Dotations nettes des provisions pour restructuration	774	143
Charge à payer sur litige	0	-37
Autres éléments	0	-160
<b>Total</b>	<b>-1 283</b>	<b>-3 056</b>

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge brute de -1 283 milliers d'euros. Elles intègrent principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite des rationalisations d'organisation (-916 milliers d'euros), ainsi que des coûts de fermeture dans le cadre du désengagement du Groupe des sites déficitaires (-113 milliers d'euros).

Au cours du premier semestre de l'exercice 2014/2015, ce poste représentait une charge de -3 056 milliers d'euros, intégrant principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation (dont 1 427 milliers d'euros liés au désengagement de sites déficitaires).

Note 27 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er sem. 2015/2016	1er sem. 2014/2015
Coûts de l'endettement financier brut	-10 950	-10 257
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	182	2
<b>Coûts de l'endettement financier net</b>	<b>-10 768</b>	<b>-10 255</b>
Revenus des prêts	293	413
Autres produits financiers	202	1 303
Autres charges financières	-795	-679
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	-301	104
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-601</b>	<b>1 141</b>
<b>Total</b>	<b>-11 369</b>	<b>-9 114</b>
<i>Total charges financières</i>	<i>-12 047</i>	<i>-10 936</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>678</i>	<i>1 822</i>

Le résultat financier représente une charge nette de 11 369 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016, contre 9 114 milliers d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2014/2015.

Il inclut une charge financière sans incidence sur la trésorerie correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE. Cette charge s'élève à 301 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2015/2016 contre un produit de 104 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2014/2015.

Par ailleurs, le résultat financier est impacté négativement par des charges non récurrentes de 1 146 milliers d'euros liées au remboursement anticipé du crédit corporate signé en février 2014.

Retraité de ces éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 9 922 milliers d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016, contre 9 218 milliers d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014/2015.

### Note 28 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

#### Analyse de la charge d'impôt

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

L'économie d'impôts relative au premier semestre de l'exercice 2015/2016 a été calculée :

- d'une part, en appliquant au résultat opérationnel et au résultat financier de la période le taux effectif moyen projeté pour l'ensemble de l'exercice (période de 12 mois). Ce taux effectif est déterminé pour chaque sous-groupe d'intégration fiscale. Il est appliqué au résultat semestriel avant impôts de chacun de ces sous-groupes. Ainsi, l'impôt calculé sur le résultat du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016 fait ressortir une économie d'impôts de 6 793 milliers d'euros, correspondant principalement aux pertes fiscales semestrielles dégagées par les activités du Groupe aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Espagne;
- d'autre part, en incluant la charge de CVAE du 1<sup>er</sup> semestre 2015/2016 d'un montant de 1 632 milliers d'euros.

Ainsi, au global, l'économie d'impôts comptabilisée sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016 s'élève à 5 161 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 4 759 milliers d'euros comptabilisé au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2014/2015.

Au 31 mars 2016, le Groupe a retenu la même approche prudentielle que celle adoptée au cours de l'exercice 2014/2015, 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<sup>er</sup> semestre 2015/2016.

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<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2015/2016 ne remettent pas en cause les éléments contenus dans les plans d'affaire élaborés lors de la clôture annuelle du 30 septembre 2015 permettant de justifier la valorisation des reports déficitaires activés.

En outre, 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 française au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Le 17 mars 2016, la Cour Administrative de Versailles a rendu deux arrêts confirmant la position de la société. Le jugement confirme l'appréciation du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs sur l'absence de risque financier attaché à ce litige. Néanmoins, l'Administration Fiscale française a déposé, en date du 19 mai 2016, un pourvoi en cassation devant le Conseil d'Etat. Il reste maintenant à savoir si cette requête sera ou non admise par le Conseil d'Etat.

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs conteste pour partie le redressement fiscal reçu en août 2015 de la part de l'Administration fiscale hollandaise et relative aux prix de transfert opérationnels. Dans ce cadre, le Groupe a demandé le recours à une procédure amiable entre les administrations fiscales néerlandaises, belges et allemandes afin que chacune d'entre elles se prononce sur les ajustements demandés par l'administration fiscale néerlandaise. Le Groupe, en accord avec les avis de ses conseillers fiscaux, n'anticipe pas de risque financier attaché à cette procédure qui n'a pas connu d'évolution sur le premier semestre.

Note 29 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2015/2016	1er semestre 2014/2015
Nombre d'actions émises au 1 <sup>er</sup> octobre	8 821 551	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	10 712	0
<b>Nombre d'actions émises en fin de période</b>	<b>8 832 263</b>	<b>8 821 551</b>
Nombre moyen pondéré d'actions	8 509 354	8 447 162
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	8 600 919	8 728 164

Résultat par action :

	1er semestre 2015/2016	1er semestre 2014/2015 retraité*
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-75 853	-88 445
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-8,91	-10,47
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (**)	-8,91	-10,47

(\*) Ces données sont retraitées des incidences présentées en note 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.

**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)	31/03/2016	30/09/2015
Engagements de loyers	2 211 572	2 284 589
Autres engagements donnés	86 182	103 221
<b>Engagements donnés</b>	<b>2 297 754</b>	<b>2 387 810</b>
Garanties d'achèvement	34 958	33 612
Autres engagements reçus	35 620	50 383
<b>Engagements reçus</b>	<b>70 578</b>	<b>83 995</b>

**Engagements donnés :**

- Les ventes du foncier et des murs des résidences et villages exploités par les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs s'accompagnent de la signature auprès des propriétaires d'un bail. Au 31 mars 2016, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 212 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 656 millions d'euros.
- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 31 mars 2016 :
  - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 36 884 milliers d'euros,
  - d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA au Crédit Agricole Corporate et Investment Bank, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'opération immobilière de Deauville pour un montant de 30 000 milliers d'euros ;
  - d'une garantie délivrée par Pierre et Vacances SA à la commune Deauville, au profit de la SNC Presqu'île de la Touques dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier, pour un montant total de 8 740 milliers d'euros ;
  - d'une caution de 1 697 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Cottages au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
  - d'une garantie de 1 555 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA, à la société Bellin, pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandenier Equipements au titre du paiement des marchés des lots VRD du Center Parcs de la Vienne ;
  - d'une garantie maison-mère de 14 451 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises Adagio, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note 32 relative aux transactions avec les parties liées.

### 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 2016 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 7 495 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice d'une nouvelle garantie. Le programme concerné est Les Senioriales – Rilleux la Pape (7 495 milliers d'euros);
- d'une baisse d'un montant total de 6 149 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement, Les Senioriales – Emerainville (-3 554 milliers d'euros), Colmar Loisirs (-1 088 milliers d'euros), Les Senioriales – Castanet (-1 506 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 2016, le montant de ces engagements s'élève à 31 985 milliers d'euros.

### Note 31 – Identification de la société mère consolidante

Les comptes du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et 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 la mise en équivalence :
  - Les entités du Groupe Village Nature,
  - Les entités du Groupe Adagio,
  - Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'Ile de la Touques, SDRT Immo (société de développement immobilier détenue par Pierre et Vacances Maroc), Les Senioriales Ville de Castanet, Les Senioriales Ville de Tourcoing, SCI Montrouge Développement, Nuit et Jour Projections, Part House, SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil & La Financière Saint-Hubert SARL;

#### 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 la convention d'animation ;
- les contrats de location d'appartements exploités par la filiale PV Résidences et Resorts France.

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

EXERCICE 2015/2016

GRUPE PIERRE & VACANCES – CENTER PARCS

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	31/03/2016	31/03/2015
Chiffre d'affaires	1 915	2 670
Achats et services extérieurs	-10 881	-8 795
Autres charges et produits d'exploitation	-874	717
Résultat financier	158	176

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

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Clients et comptes rattachés	66 713	68 342
Autres actifs courants	44 681	34 392
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 197	13 057
Autres passifs courants	35 294	22 309

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

(en milliers d'euros)	31/03/2016	30/09/2015
Avals et cautions	3 324	3 535
Engagements de loyers (**)	22 512	22 909
<b>Engagements donnés</b>	<b>25 836</b>	<b>26 444</b>
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	18 398	18 398
<b>Engagements reçus</b>	<b>18 998</b>	<b>18 998</b>

(\*) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 14 451 milliers d'euros accordée par PV SA au 31 mars 2016 contre 14 926 milliers d'euros au 30 septembre 2015 (cf. note 30 Engagements hors bilan).

### Note 33 – Evénements significatifs intervenus post clôture

#### Acquisition de la société « La France du Nord au Sud »

Le 27 avril 2016, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs a annoncé l'acquisition de « La France du Nord au Sud », acteur reconnu du marché de la distribution en ligne de la location de vacances en France et en Espagne.

L'intégration de cette société permet à Maeva.com d'accélérer sa montée en puissance en multipliant par 10 son offre de produits touristiques, soit un portefeuille global de 25 000 hébergements (résidences de tourisme, villages de vacances, maisons, villas, campings, chalets, hôtels, appartements de particuliers). D'ici à 2020, Maeva.com a pour objectif la distribution de 50 000 références.

En proposant une offre unique et totalement intégrée allant de la gestion d'appartements et maisons à leur commercialisation optimisée et leur exploitation sur site, Maeva.com se positionne ainsi en acteur de premier plan sur le marché B2C et C2C de la location de vacances.

**Projet de développement en Espagne**

En décembre 2015, la filiale espagnole du Groupe Eurosic a signé un accord-cadre avec le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs pour se porter acquéreur de sites touristiques, les faire exploiter par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs, puis les revendre auprès d'une clientèle individuelle.

Dans le cadre de cet accord, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a cédé début avril 166 appartements qu'il détenait sur le site de Manilva.

### 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 et Vacances, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2015 au 31 mars 2016, 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.

#### 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 25 mai 2016

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton  
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Virginie Palethorpe

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 14) 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 25 mai 2016

Gérard Brémond

Président-Directeur Général