

Groupe
Pierre & Vacances
CenterParcs

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
2016-2017



Sommaire

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
1.1 Faits marquants	3
1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2016/2017	4
1.3 Perspectives	11
1.4 Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS	12
2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS	13
2.1 Compte de résultat consolidé	13
2.2 Etat du résultat global.....	14
2.3 Bilan consolidé.....	15
2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	16
2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	17
2.6 Notes annexes aux comptes consolidés condensées	19
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	51
4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	52

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 Faits marquants

1.1.1 Célébration des 50 ans du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Créé en 1967 par son Président-Directeur Général, Gérard Brémond, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs célèbre cette année ses 50 ans. Des événements festifs et promotionnels sont organisés à cette occasion auprès des clients du Groupe, de ses divers partenaires et de ses 12 000 collaborateurs.

Le Groupe est le leader des résidences de tourisme en Europe. Cette position conforte à la fois ses implantations et son modèle économique, qui s'adapte aux évolutions économiques, sociétales et conjoncturelles.

1.1.2 Projets de développement / rénovation de Center Parcs

Rénovation du Domaine Center Parcs de Port Zelande (Pays Bas)

Dans le cadre de la rénovation du Domaine du Center Parcs Port Zelande, Atream, société de gestion de fonds immobiliers, s'est portée acquéreur pour le compte d'un consortium d'investisseurs institutionnels :

- en novembre 2016, d'un bloc de 330 cottages et des équipements centraux du Domaine ;
- en mars 2017, d'un bloc complémentaire de 94 cottages.

Ces ventes en bloc s'ajoutent à la commercialisation immobilière de cottages auprès d'investisseurs individuels.

Projet du Center Parcs de Roybon (Isère)

Le projet d'implantation d'un Center Parcs sur la commune de Roybon (Isère) rencontre l'opposition de certaines associations. Sur ce programme, 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.

Le 16 décembre 2016, la Cour d'appel de Lyon a :

- confirmé l'« intérêt public majeur » du projet et validé l'arrêté préfectoral d'autorisation au titre des espèces protégées.
Cet arrêté est désormais définitif, les opposants ne s'étant pas pourvus en cassation dans les délais requis ;
- confirmé l'annulation de l'arrêté préfectoral au titre de la loi sur l'eau, les mesures compensatoires aux zones humides impactées par le projet, proposées par le Groupe, étant jugées non-conformes aux orientations du SDAGE¹.

Le 20 février 2017, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'est pourvu en cassation devant le Conseil d'Etat sur le contentieux « loi sur l'eau ».

¹ Schéma Directeur d'Aménagement et de Gestion des Eaux

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2016/2017

1.2.1 Activité et résultats du 1^{er} semestre 2016/17 (1^{er} octobre 2016 au 31 mars 2017)

Structurellement les résultats semestriels du Groupe sont déficitaires en raison de la saisonnalité des activités touristiques.

Pour l'exercice 2016/17, les résultats semestriels ne sont pas représentatifs des performances attendues sur l'exercice car notamment impactés par :

- le décalage au deuxième semestre des vacances scolaires de printemps ;
- une contribution des développements immobiliers de rénovation de Domaines Center Parcs qui devrait être concentrée au deuxième semestre ;
- l'intégration des coûts complémentaires de construction de Villages Nature, liés en particulier au décalage d'ouverture à août 2017.

1.2.1.1 Chiffre d'affaires

Le 1^{er} semestre de l'exercice 2016/17 est marqué, pour les activités touristiques, par le décalage des vacances scolaires du printemps du 1^{er} semestre au 2^{ème} semestre de l'exercice (incidence de -11 millions d'euros sur le 1^{er} semestre, compensée par un effet report sur le mois d'avril) et, dans une moindre mesure, par la réduction du stock exploité (incidence de - 4 millions d'euros).

L'activité touristique du Groupe doit donc être analysée à données comparables pour refléter la performance économique sur le semestre.

en millions d'euros	S1 2016/17	S1 2015/16	Evolutions	Evolutions à périmètre constant (*)	Evolutions à données comparables (**)
Tourisme	532,8	521,8	+2,1%	0,0%	
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	260,3	251,4	+3,6%	-0,9%	
- Center Parcs Europe	272,4	270,4	+0,7%		
dont chiffre d'affaires de location	334,8	339,1	-1,3%		+3,2%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	159,8	164,5	-2,9%		+1,1%
<i>Hors Adagio</i>					+3,0%
- Center Parcs Europe	175,1	174,6	+0,2%		+5,1%
Immobilier	81,9	63,8	+28,5%		
Chiffre d'affaires	614,7	585,5	+5,0%	+3,0%	

(*) Retraitement de l'incidence de l'acquisition, le 13 avril 2016, de « La France du Nord au Sud ».

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

- du décalage, de mars en 2016 à avril en 2017, du week-end de Pâques et d'une partie des vacances de Pâques (pour les clientèles belges, britanniques, allemandes et espagnoles),

- de la réduction nette du parc exploité sur le pôle PVTE, liée aux non-renouvellement de baux (sites montagne principalement sur le 1^{er} semestre) et à des désengagements de sites déficitaires.

Le chiffre d'affaires touristique du Groupe au 1^{er} semestre de l'exercice 2016/17 s'élève à 532,8 millions d'euros, **en croissance de +2,1% par rapport au 1^{er} semestre 2015/16 et stable à périmètre constant**.

A données comparables, le chiffre d'affaires de location est en progression de +3,2% :

- **Pierre & Vacances Tourisme Europe** affiche une hausse d'activité hors Adagio de +3,0%, tirée par les destinations montagne (+5,4%), le chiffre d'affaires des destinations mer étant quasi stable. L'activité des résidences Adagio est en recul de -1,8%, essentiellement imputable à la période du 1^{er} octobre au 15 novembre qui, en 2015, n'avait pas été affectée par les attentats terroristes. L'activité affiche une hausse au 2^{ème} trimestre (+1,2%) ;
- **Center Parcs Europe** bénéficie d'une croissance d'activité (+5,1%) à la fois sur les Domaines néerlandais, belges et allemands (+6,0%) et les Domaines français (+3,7%).

Le chiffre d'affaires des autres activités touristiques progresse de +8,4% et de +2,1% à périmètre constant. Cette croissance concerne à la fois Pierre & Vacances Tourisme Europe (+2,5% à périmètre constant), avec de bonnes performances de maeva.com, et Center Parcs Europe (+1,6%).

Le chiffre d'affaires du développement immobilier s'élève à 81,9 millions d'euros, en croissance de 28,5% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2015/16. Il résulte principalement de la contribution de l'extension du Domaine des Trois Forêts en Moselle-Lorraine (15,0 millions d'euros), de Villages Nature (9,9 millions d'euros) et des résidences Senioriales (26,5 millions d'euros).

Les réservations immobilières enregistrées au 1^{er} semestre 2016/17 auprès des investisseurs particuliers s'élèvent à 154,9 millions d'euros, correspondant à un rythme de vente comparable à celui de la même période de l'exercice précédent.

1.2.1.2 Résultats

en millions d'euros	S1 2016/17	S1 2015/16
Chiffre d'affaires	614,7	585,5
Résultat opérationnel courant	-96,1	-68,8
<i>Tourisme</i>	-82,6	-73,4
<i>Immobilier</i>	-13,5	4,5
Résultat financier	-9,6	-9,9
Autres charges et produits nets d'impôts	-3,3	-2,4
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	-0,4	0,3
Impôts	3,5	5,3
Résultat net	-105,9	-75,5
Variation de juste valeur de l'ORNANE	-11,0	-0,3
Résultat net après variation de JV de l'ORNANE	-116,9	-75,8
<i>Part du Groupe</i>	-116,9	-75,8
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	0,0	0,0

Le résultat opérationnel courant des activités touristiques ressort à -82,6 millions d'euros, à comparer à -73,4 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent.

Il intègre :

- la croissance de l'activité à données comparables (+7 millions d'euros) ;
- l'incidence positive sur la contribution nette de la réduction des stocks Pierre & Vacances Tourisme Europe dans le cadre des renouvellements de baux (gain cependant limité sur le semestre à +1 million d'euros car essentiellement relatif à des pertes de stocks « montagne », généralement contributeurs sur la saison hiver) ;
- les coûts liés à l'inflation sur les charges (estimée à -4 millions d'euros).

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Cette croissance liée à l'activité récurrente du Groupe est cependant affectée par :

- l'incidence du décalage des vacances scolaires (manque à gagner de -8 millions d'euros reportés sur avril) ;
- la contribution des nouvelles destinations espagnoles et de maeva.com (-3 millions d'euros – saisonnalité principalement estivale) ;
- des coûts de pré-ouverture touristique de Villages Nature (-2 millions d'euros).

Le résultat opérationnel courant des activités immobilières s'établit à -13,5 millions d'euros.

Ce résultat est impacté par :

- l'intégration des coûts complémentaires de construction de Villages Nature (-10 millions d'euros), liés en particulier au décalage d'ouverture à août 2017 ;
- la saisonnalité des activités immobilières liée au développement des opérations de rénovation de Domaines Center Parcs en Allemagne, Pays-Bas et Belgique : leur contribution devrait être concentrée sur le 2^{ème} semestre, alors que les coûts liés aux structures internationales représentent -4 millions d'euros au 1^{er} semestre.

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

- 1,7 million d'euros de coûts de restructuration ;
- 1,6 million d'euros de coûts liés aux frais de communication du 50^{ème} anniversaire du Groupe.

Avant prise en compte de la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (charge de 11,0 millions d'euros liée à l'augmentation de la valeur de l'action Pierre et Vacances), **le résultat net est de - 105,9 millions d'euros.**

1.2.1.3 Investissements et structure financière

Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1^{er} semestre 2016/2017 résulte principalement du caractère saisonnier des activités du pôle touristique, conduisant structurellement le Groupe à enregistrer une capacité d'autofinancement négative au 1^{er} semestre.

Tableau synthétique des flux de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-82,3	-58,0
Variation du besoin en fonds de roulement	52,6	-8,9
Flux provenant de l'activité	-29,7	-66,9
Investissements nets liés à l'exploitation	-11,4	-7,6
Investissements nets financiers	-0,2	-0,5
Cession de filiales	7,0	0,0
Flux affectés aux investissements	-4,6	-8,1
Flux de trésorerie opérationnels	-34,3	-74,9
Augmentation de capital PV SA		22,4
Cession d'actions propres	0,1	0,1
Variation des emprunts et des dettes diverses	-4,0	-39,7
Flux affectés au financement	-3,9	-17,2
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-38,2	-92,1

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère au 1^{er} semestre 2016/2017 un besoin de trésorerie de -29,7 millions d'euros, en forte réduction par rapport à celui généré au 1^{er} semestre de l'exercice précédent (-66,9 millions d'euros).

Cette évolution positive résulte de :

- la ressource de trésorerie dégagée par la variation du besoin en fonds de roulement (+52,6 millions d'euros, à comparer à -8,9 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent), notamment liée à l'activité immobilière (et en particulier aux encaissements d'appels de fonds sur le programme de Center Parcs Allgäu, vendu à Eurosic et à La Française) ;
- partiellement compensée par la dégradation de la capacité d'autofinancement (-82,3 millions d'euros, à comparer à -58,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015/2016), résultant principalement de l'évolution du résultat opérationnel entre le 1^{er} semestre des exercices 2016/2017 et 2015/2016, liée en particulier au décalage des vacances de Pâques du 1^{er} semestre au 2^{ème} semestre 2016/2017.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à -4,6 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 9,3 millions d'euros, dont :
 - 6,2 millions d'euros d'investissements nets pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe (dont 2,1 million d'euros sur les villages néerlandais, 1,8 million d'euros sur les villages belges, 1,3 million d'euros sur les villages français et 1,0 million d'euros sur les villages allemands),
 - 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 2,7 millions d'euros (sites web, CRM, maeva.com), nets de la trésorerie de 0,6 million dégagée sur la cession de certains actifs informatiques (progiciels de réservation) ;
- la cession des titres de la filiale Center Parcs Allgäu GmbH, propriétaire du terrain du Domaine Center Parcs Allgäu, au Groupe Eurosic pour un montant de 7,1 millions d'euros. Cette cession s'inscrit dans le cadre de l'acquisition en bloc par la société foncière de 330 cottages et des équipements centraux du Domaine Center Parcs Allgäu.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement s'établissent à -3,9 millions d'euros.

Il concernent principalement la diminution de 4,0 millions d'euros des emprunts et dettes financières diverses (hors découverts bancaires) au 31 mars 2017 par rapport au 30 septembre 2016, résultant principalement :

- de l'amortissement semestriel des dettes financières correspondant aux contrats de location financement pour 1,5 million d'euros,
- du remboursement de l'emprunt contracté auprès de la Leutkircher Bank dans le cadre du financement du projet de Center Parcs Allgäu (Allemagne) pour 1,5 million d'euros,
- du remboursement net de crédits d'accompagnement immobiliers de 1,0 million d'euros sur les programmes Les Senioriales.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

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

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

Le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement), les contraintes de 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

<i>en millions d'euros</i>	31/03/2017	30/09/2016	Variations
Ecart d'acquisition	158,9	158,9	0,0
Immobilisations nettes	415,7	429,8	-14,1
BFR et autres		31,2	-31,2
TOTAL EMPLOIS	574,6	619,9	-45,3
Fonds propres	263,4	378,9	-115,5
Provisions pour risques et charges	42,6	34,1	8,5
Endettement financier net	254,2	206,9	47,3
BFR et autres	14,4		14,4
TOTAL RESSOURCES	574,6	619,9	-45,3

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

Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement :

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

La diminution des **immobilisations nettes** (-14,1 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 valeur des titres mis en équivalence pour 5,0 millions d'euros (liée essentiellement aux résultats des entités du Groupe Villages Nature) ;
- déduction faite des investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de systèmes informatiques pour 11,4 millions d'euros.

Les **immobilisations nettes** au 31 mars 2017 comprennent :

- 121,7 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 261,1 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 190,1 millions d'euros (dont 104,4 millions d'euros correspondant aux contrats de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette) et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe pour une valeur nette de 68,2 millions d'euros ;
- 25,5 millions d'euros d'actifs financiers non courants ;
- 5,8 millions d'euros de titres mis en équivalence, comprenant notamment la participation du Groupe dans le capital de la joint-venture Adagio.

Le montant des **capitaux propres** s'établit à 263,4 millions d'euros au 31 mars 2017 (à comparer à 378,9 millions d'euros au 30 septembre 2016), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -116,9 millions d'euros (y compris la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE de -11,0 millions d'euros) ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant de 1,4 million d'euros liée notamment au traitement en IFRS des stock-options.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Le solde des provisions pour risques et charges s'élève à 42,6 millions d'euros au 31 mars 2017 (à comparer à 34,1 millions d'euros au 30 septembre 2016) et comprend principalement :

- provisions pour pensions et retraites : 23,7 millions d'euros
- provisions pour rénovation : 6,2 millions d'euros
- provisions pour litiges, restructuration et fermeture de sites : 3,4 millions d'euros
- provisions pour risques sur titres des sociétés mises en équivalence : 9,1 millions d'euros (principalement Villages Nature)

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 31 mars 2017 s'analyse comme suit :

en millions d'euros	31/03/2017	30/09/2016	Variations	31/03/2016	Variations
Endettement brut	303,4	294,4	9,0	233,5	69,9
Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés)	-49,2	-87,4	38,2	52,5	-101,7
Endettement net	254,2	206,9	47,2	286,0	-31,8
<i>Dont</i> - dette bancaire/ obligataire nette	135,0	97,6	37,4	181,1	-46,0
- engagements de loyers - Equipements Ailette	102,4	103,6	-1,1	104,6	-2,2
- composante optionnelle de l'ORNANE (*)	16,8	5,8	11,0	0,3	16,4

(*) valorisation à la juste valeur de la composante optionnelle de l'ORNANE, corrélée à l'évolution du cours de l'action PV SA. La hausse du cours de l'action se traduit par une augmentation de la dette liée à la composante optionnelle.

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 2017 (254,2 millions d'euros) est en **réduction de 32 millions d'euros** par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent **et de 46 millions d'euros** hors composante optionnelle de l'ORNANE.

Il correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en février 2014 pour un montant nominal de 115 millions d'euros. Au 31 mars 2017, la composante « dette » de l'ORNANE s'établit à 111,0 millions d'euros. Par ailleurs, la composante optionnelle de l'ORNANE représente un montant complémentaire de 16,8 millions d'euros ;
- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 105,3 millions d'euros dont 102,4 millions d'euros concernent les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette,
- à l'emprunt obligataire « Euro PP » émis en juillet 2016 pour un montant net de 59,2 millions d'euros ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 6,8 millions d'euros (concernent des programmes Les Senioriales au 31 mars 2017)
- déduction faite d'un montant de trésorerie, nette des découverts/revolving tirés, de 49,2 millions d'euros.

A noter que le Groupe dispose, au 31 mars 2017, d'une ligne revolving de 200 millions d'euros contractée le 14 mars 2016 (échéance 2019), ainsi que de 5 lignes de crédit confirmées pour un montant total de 39 millions d'euros. Au 31 mars 2017, aucune de ces lignes n'est utilisée.

1.3 Perspectives

1.3.1 Activités du 3^{ème} trimestre 2016/17

Activités touristiques

Compte tenu du portefeuille de réservations à date, **le chiffre d'affaires des activités touristiques devrait être en croissance à données comparables** au 3^{ème} trimestre de l'exercice 2016/17 par rapport au 3^{ème} trimestre de l'exercice précédent, tirée :

- Pour le pôle Center Parcs Europe, par l'activité des Domaines situés en Allemagne, Belgique et Pays-Bas ;
- Pour le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe, par les bonnes performances des destinations mer.

Chiffre d'affaires immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier du 3^{ème} trimestre de l'exercice 2016/17 devrait être inférieur à celui du 3^{ème} trimestre 2015/16, conformément au cadencement des programmes immobiliers.

Le Groupe confirme **un chiffre d'affaires 2016/17 d'environ 200 millions d'euros, en croissance sur l'ensemble de l'exercice.**

1.3.2 Résultats annuels 2016/17

Compte-tenu de perspectives d'activités touristiques et immobilières positives au deuxième semestre, et hors surcoûts immobiliers et de préouverture touristique de Villages Nature sur l'exercice, le Groupe confirme son **objectif de croissance sensible de son résultat opérationnel courant 2016/17 par rapport à celui de 2015/16.**

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1.4 Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2017 reporting opérationnel	Variation de juste valeur de l'ORNANE	Impôt sur autres ch. et produits opérationnels	Retraitements IFRS 11	S1 2017 IFRS
Chiffre d'affaires	614,7			- 27,8	586,9
Résultat opérationnel courant	-96,1			+13,2	-82,9
Autres charges et produits opérationnels	- 3,3		-0,3	+0,9	-2,8 (*)
Résultat financier	- 9,6	-11,0		+ 0,4	- 20,2
QP résultat sociétés mises en équivalence	-0,4			-13,2	-13,6
Impôts sur les résultats	3,5		+0,3	-1,3	2,6
Variation de juste valeur de l'ORNANE	- 11,0	+11,0			(**)
RESULTAT NET	- 116,9	0,0	0,0	0,0	- 116,9

(*) brut d'impôt

(**) la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE est intégrée dans le résultat financier IFRS

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2016 reporting opérationnel	Variation de juste valeur de l'ORNANE	Impôt sur autres ch. et produits opérationnels	Coût du remboursement anticipé du crédit bancaire	Retraitements IFRS 11	S1 2016 IFRS
Chiffre d'affaires	585,5				- 26,0	559,5
Résultat opérationnel courant	-68,8				+4,7	-64,1
Autres charges et produits opérationnels	- 2,4		-0,1	+1,1	+0,1	-1,3 (*)
Résultat financier	- 9,9	-0,3		-1,1	- 0,1	- 11,4
QP résultat sociétés mises en équivalence	0,3				-4,5	-4,2
Impôts sur les résultats	5,3		+0,1		-0,2	5,2
Variation de juste valeur de l'ORNANE	- 0,3	+0,3				(**)
RESULTAT NET	- 75,8	0,0	0,0	0,0	0,0	- 75,8

(*) brut d'impôt

(**) la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE est intégrée dans le résultat financier IFRS

2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

2.1 Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)

	Note	1er semestre 2016/2017	1er semestre 2015/2016
Chiffre d'affaires	21	586 878	559 499
Achats et services extérieurs	22	-469 428	-429 093
Charges de personnel	23	-166 179	-158 183
Amortissements et provisions	24	-30 350	-29 547
Autres produits d'exploitation	25	7 268	4 981
Autres charges d'exploitation	25	-11 081	-11 740
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	-82 892	-64 083
Autres produits opérationnels	3/26	9 363	2 834
Autres charges opérationnelles	3/26	-12 134	-4 117
RESULTAT OPERATIONNEL	3	-85 663	-65 366
Produits financiers	27	846	678
Charges financières	27	-21 027	-12 047
RESULTAT FINANCIER		-20 181	-11 369
Impôts sur les résultats	28	2 576	5 161
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	-13 632	-4 249
RESULTAT NET		-116 900	-75 823
Dont :			
- Part du groupe		-116 928	-75 853
- Participations ne donnant pas le contrôle		28	30
Résultat net part du groupe par action (en euros)	29	-12,27	-8,91
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	29	-12,27	-8,91

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1er semestre 2016/2017	1er semestre 2015/2016
RESULTAT NET	-116 900	-75 823
Différence de conversion	216	-18
Partie efficace des instruments financiers de couverture	0	5
Impôts différés	0	-2
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	216	-15
Ecarts actuariels sur engagements de retraite	0	0
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	0	0
Autres éléments du résultat global après impôts	216	-15
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-116 684	-75 838
Dont : - part du groupe	-116 712	-75 868
- participations ne donnant pas le contrôle	28	30

2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2017	30/09/2016
Ecarts d'acquisition	4	158 951	158 951
Immobilisations incorporelles	5	121 699	122 407
Immobilisations corporelles	6	261 069	269 638
Titres mis en équivalence	7	5 780	10 823
Actifs financiers disponibles à la vente		1 635	1 631
Autres actifs financiers non courants	8	25 511	25 333
Actifs d'impôts différés	28	94 576	89 739
ACTIFS NON COURANTS	3	669 221	678 522
Stocks et encours	9/10/20	170 334	209 808
Clients et comptes rattachés	11/20	199 841	239 673
Autres actifs courants	12/20	216 948	200 627
Actifs financiers courants	12/20	55 453	37 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	51 915	88 549
ACTIFS COURANTS	3	694 491	776 119
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 363 712	1 454 641

PASSIF	Note	31/03/2017	30/09/2016
Capital social		98 017	98 017
Primes d'émission		21 276	21 276
Actions propres		-5 520	-5 704
Autres éléments du résultat global		-5 056	-5 272
Réserves		271 576	278 071
Résultat consolidé		-116 928	-7 432
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	14	263 365	378 956
Participations ne donnant pas le contrôle		24	-41
CAPITAUX PROPRES		263 389	378 915
Dettes financières à long terme	16	292 389	285 010
Provisions à caractère non courant	15	36 490	26 718
Passifs d'impôts différés	28	6 697	6 296
Autres passifs non courants	19/20	506	862
PASSIFS NON COURANTS	3	336 082	318 886
Dettes financières à court terme	16	13 685	10 475
Provisions à caractère courant	15	6 093	7 423
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	18/20	249 912	298 402
Autres passifs courants	19/20	470 350	418 600
Passifs financiers courants	19/20	24 201	21 940
PASSIFS COURANTS	3	764 241	756 840
TOTAL DU PASSIF	3	1 363 712	1 454 641

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	1 ^{er} semestre 2016/2017	1 ^{er} semestre 2015/2016
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-116 900	-75 823
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		20 753	21 304
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		1 006	453
Plus et moins-values de cession		-487	254
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		13 634	4 250
Coût de l'endettement financier net	27	9 229	10 768
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE		10 993	301
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	28	-2 576	-5 161
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		-64 348	-43 654
Intérêts nets payés		-7 666	-11 356
Impôts payés		-10 311	-2 973
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		-82 325	-57 983
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		52 616	-8 891
<i>Stocks et en cours</i>	9/20	33 062	-14 225
<i>Autres éléments du besoin en fonds de roulement</i>	9/20	19 554	5 334
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		-29 709	-66 874
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5/6	-12 214	-9 636
Acquisitions d'immobilisations financières		-674	-785
Sous-total des décaissements		-12 888	-10 421
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		807	2 060
Cessions d'immobilisations financières		485	295
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		7 030	0
Sous-total des encaissements		8 322	2 355
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-4 566	-8 066
Opérations de financement			
Augmentation de capital en numéraire de la société mère	14	0	22 441
Acquisitions et cessions d'actions propres	14	115	71
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	16	3 082	2 499
Remboursements d'emprunts	16	-7 182	-42 187
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)		56	-4
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		-3 929	-17 180
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-38 204	-92 120
Trésorerie nette d'ouverture (V)	13	87 425	39 614
Trésorerie nette de clôture (VI = IV + V)	13	49 221	-52 506

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principale)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde retraité au 30 septembre 2015	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
Résultat global total		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
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
Solde au 31 mars 2016	9 801 723	98 017	21 276	-5 690	268	-113	273 275	-75 853	311 180	109	311 289
Autres éléments du résultat global					-196	192			-4		-4
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-1 679		-1 679		-1 679
Résultat net								68 421	68 421	-108	68 313
Résultat global total		0	0	0	-196	192	-1 679	68 421	66 738	-108	66 630
Variation des actions auto-détenues				-14			13		-1		-1
Charges liées aux plans d'options							1 039		1 039		1 039
Autres mouvements									0	-42	-42
Solde au 30 septembre 2016	9 801 723	98 017	21 276	-5 704	72	79	272 648	-7 432	378 956	-41	378 915
Autres éléments du résultat global					216				216		216
Ecart actuariel sur engagements de retraite									0		0
Résultat net								-116 928	-116 928	28	-116 900
Résultat global total		0	0	0	216	0	0	-116 928	-116 712	28	-116 684
Variation des actions auto-détenues				184			-69		115		115
Charges liées aux plans d'options							1 006		1 006		1 006
Autres mouvements									0	37	37
Affectation résultat							-7 432	7 432	0		0
Solde au 31 mars 2017	9 801 723	98 017	21 276	-5 520	288	79	266 153	-116 928	263 365	24	263 389

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule		19
Note 1 – Principes comptables	19	
Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation	21	
INFORMATION SECTORIELLE		23
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	23	
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN		25
Note 4 – Ecart d'acquisition	25	
Note 5 – Immobilisations incorporelles	25	
Note 6 – Immobilisations corporelles	26	
Note 7 – Titres mis en équivalence	27	
Note 8 – Autres actifs financiers non courants	28	
Note 9 – Stocks et encours	29	
Note 10 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	30	
Note 11 – Clients et comptes rattachés	32	
Note 12 – Autres actifs courants	33	
Note 13 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	34	
Note 14 – Capitaux propres Groupe	34	
Note 15 – Provisions	35	
Note 16 – Dettes financières	36	
Note 17 – Instruments de couverture	39	
Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés	39	
Note 19 – Autres passifs courants et non courants	40	
Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement	41	
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT		42
Note 21 – Chiffre d'affaires	42	
Note 22 – Achats et services extérieurs	43	
Note 23 – Charges de personnel	43	
Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	44	
Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation	44	
Note 26 – Autres charges et produits opérationnels	44	
Note 27 – Résultat financier	45	
Note 28 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	46	
Note 29 – Résultat par action	47	
AUTRES ANALYSES		48
Note 30 – Engagements hors bilan	48	
Note 31 – Identification de la société mère consolidante	49	
Note 32 – Transactions avec les parties liées	49	
Note 33 – Evénements significatifs intervenus post clôture	50	

2.6 Notes annexes aux comptes consolidés

Préambule

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

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

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 29 mai 2017, les états financiers consolidés condensés du Groupe au 31 mars 2017.

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 2017 (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

Les comptes consolidés condensés semestriels ont été établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2015/2016, à l'exception des éléments présentés en notes 1.2, 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 2015/2016.

La comparabilité des comptes intermédiaires et annuels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe conduisant à un résultat d'exploitation déficitaire au 1^{er} semestre. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont 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^{er} octobre 2016, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2016/2017 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2015/2016 correspondent à :

- Des amendements résultats des processus d'améliorations annuelles des IFRS (2012-2014) : applicable pour les exercices ouverts le 1^{er} janvier 2016 ;
- Des amendements relatifs aux normes IAS 16 et IAS 38, visant à clarifier les méthodes d'amortissement et de dépréciation acceptables
- Des amendements à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers : initiative concernant les informations à fournir » ;
- Des amendements à la norme IFRS 11 « Partenariats », visant à clarifier la comptabilisation des acquisitions de participations dans des activités conjointes.

La première application de ces textes n'entraîne pas d'impact significatif pour le Groupe.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1.3 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Certaines normes publiées par l'IASB ne sont pas applicables au 31 mars 2017. L'évaluation de l'incidence de ces futures normes sur les états financiers consolidés du groupe est le suivant :

Norme	IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients
Nature du changement	La norme IFRS 15 introduit un modèle unique de comptabilisation du revenu pour tous les types de transactions. Elle repose sur un principe général de reconnaissance du chiffre d'affaires lors du transfert de contrôle au client d'un bien ou d'un service. La norme autorise une application rétrospective complète ou ajustée (sans retraitement de l'information comparative).
Impact estimé	Le groupe mène actuellement une analyse pour identifier les impacts attendus de la première application de ce nouveau texte. A ce stade, le groupe n'anticipe pas d'impact majeur sur ses comptes consolidés.
Date d'adoption	Application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, soit l'exercice 2018/2019 pour le groupe Pierre & Vacances Center Parcs

Norme	IFRS 16 Contrats de location
Nature du changement	La norme IFRS 16 supprime la distinction entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement. Elle prévoit un principe de comptabilisation des contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation : - d'un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué ; et - d'une dette au titre de l'obligation de paiements de loyers. Une exemption est prévue pour les contrats de courte durée et les contrats portants sur des actifs de faible valeur.
Impact estimé	L'évaluation des impacts de l'application de cette nouvelle norme est actuellement en cours.
Date d'adoption	Application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019 (sous réserve de l'adoption par l'Union Européenne), soit l'exercice 2019/2020 pour le groupe Pierre & Vacances Center Parcs

1.4 – 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.

Les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers portent sur les hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux, la détermination des résultats à terminaison des programmes immobiliers, la qualification des contrats de location en contrats de location financement ou en contrats de location simple, la valorisation des goodwill et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels et incorporels.

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.

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

2.1 – Principaux faits marquants du 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017

- **Célébration des 50 ans du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs**

Créé en 1967 par son Président-Directeur Général, Gérard Brémond, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs célèbre cette année ses 50 ans. Des événements festifs et promotionnels sont organisés à cette occasion auprès des clients du Groupe, de ses divers partenaires et de ses 12 000 collaborateurs.

Le Groupe est le leader des résidences de tourisme en Europe. Cette position conforte à la fois ses implantations et son modèle économique, qui s'adapte aux évolutions économiques, sociétales et conjoncturelles.

- **Projets de développement / rénovation de Center Parcs**

Rénovation du Domaine Center Parcs de Port Zelande (Pays Bas)

Dans le cadre de la rénovation du Domaine du Center Parcs Port Zelande, Astream, société de gestion de fonds immobiliers, s'est portée acquéreur pour le compte d'un consortium d'investisseurs institutionnels :

- en novembre 2016, d'un bloc de 330 cottages et des équipements centraux du Domaine ;
- en mars 2017, d'un bloc complémentaire de 94 cottages.

Ces ventes en bloc s'ajoutent à la commercialisation immobilière de cottages auprès d'investisseurs individuels.

Projets du Center Parcs de Roybon (Isère)

Le projet d'implantation d'un Center Parcs sur la commune de Roybon (Isère) rencontre l'opposition de certaines associations. Sur ce programme, 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.

Le 16 décembre 2016, la Cour d'appel de Lyon a :

- confirmé l'« intérêt public majeur » du projet et validé l'arrêté préfectoral d'autorisation au titre des espèces protégées.
Cet arrêté est désormais définitif, les opposants ne s'étant pas pourvus en cassation dans les délais requis ;
- confirmé l'annulation de l'arrêté préfectoral au titre de la loi sur l'eau, les mesures compensatoires aux zones humides impactées par le projet, proposées par le Groupe, étant jugées non-conformes aux orientations du SDAGE².

Le 20 février 2017, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs s'est pourvu en cassation devant le Conseil d'Etat sur le contentieux « loi sur l'eau ».

² Schéma Directeur d'Aménagement et de Gestion des Eaux

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017**

- Cession de la société allemande Center Parcs Allgäu

Le 27 octobre 2016, dans le cadre du projet de développement du Center Parcs d'Allgäu, la filiale néerlandaise CP Participations BV a cédé à une entité du groupe Eurosic 23 500 actions de la société Center Parcs Allgäu GmbH, société portant le terrain d'implantation du futur domaine. Cette cession sans incidence nette au compte de résultat a permis un désendettement du groupe de 7 030 milliers d'euros et une sortie de stocks de 6 423 milliers d'euros.

- Cession de la société anglaise W2IM

Le 18 octobre 2016, le groupe PVCP a procédé à la cession de 90% des actions de la société anglaise Worldwide Invest Management Ltd au prix de 1 £. Cette opération a généré une perte opérationnelle de 388 milliers d'euros, incluse dans le poste « autres charges opérationnelles » du 1^{er} semestre 2016/2017.

- **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2015/2016**

Aucune variation de périmètre significative n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2015 / 2016.

En outre, au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017, le Groupe a poursuivi sa politique de rationalisation et de simplification des organigrammes opérationnels et juridiques, qui s'était traduite par la création de nouvelles sociétés ou par des mouvements internes de périmètre (fusions et dissolution 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 d'appartements et maisons neuves ou rénovées. Les programmes immobiliers actuellement développés sont principalement situés en France, et en Allemagne. Des programmes relatifs à la rénovation d'actifs touristiques exploités sous les marques Center Parcs et Sunparks sont également en cours de développement aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. Il comprend également le développement des Senioriales, qui est spécialisé dans la construction et la commercialisation de résidences situées en France et destinées à une clientèle de seniors actifs.
- Le secteur touristique désigné «Tourisme Europe», qui regroupe l'exploitation des résidences et villages commercialisés sous les marques Pierre & Vacances, Adagio, Center Parcs et Sunparks, situés en Europe et principalement en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, en Espagne et dans une moindre mesure au Portugal et en Croatie.

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 395 913 milliers d'euros, et à 457 546 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^{er} octobre 2014, en application de la norme IFRS 11, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs consolide désormais 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 consolidés, ainsi qu'au niveau du rapport de gestion qui intègre également un tableau de réconciliation avec le compte de résultat aux normes IFRS.

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

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

(en milliers d'euros)	1 ^{er} sem 2016/2017					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	545 244	88 570	-	633 813	-28 628	605 186
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-12 475	-6 665	-	-19 140	832	-18 308
Chiffre d'affaires externe	532 769	81 905	0	614 674	-27 796	586 878
Résultat Opérationnel courant	-82 567	-13 519	0	-96 086	13 194	-82 892
Autres charges et produits opérationnels	-792	-857	-2 011	-3 660	889	-2 771
Résultat Opérationnel	-83 359	-14 376	-2 011	-99 746	14 083	-85 663
Charges d'amortissement	-21 208	-128	0	-21 336	267	-21 069
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	-95	0	0	-95	103	8
Investissements corporels et incorporels	10 126	99	2 259	12 484	-270	12 214
Actifs non courants	520 951	38 304	141 028	700 283	-31 062	669 221
Actifs courants	275 895	438 901	103 050	817 846	-123 355	694 491
Total actifs	796 846	477 205	244 078	1 518 129	-154 417	1 363 712
Passifs non courants	24 600	1 789	317 075	343 464	-7 382	336 082
Passifs courants	528 304	306 067	77 624	911 995	-147 754	764 241
Total passifs hors capitaux propres	552 904	307 856	394 699	1 255 459	-155 136	1 100 323

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

(en milliers d'euros)	1 ^{er} sem 2015/2016					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	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
Chiffre d'affaires externe	521 768	63 757	0	585 525	-26 027	559 499
Résultat Opérationnel courant	-73 365	4 519	0	-68 846	4 763	-64 083
Autres charges et produits opérationnels	-606	-773	0	-1 379	96	-1 283
Résultat Opérationnel	-73 971	3 746	0	-70 225	4 859	-65 366
Charges d'amortissement	-20 967	-152	0	-21 119	219	-20 900
Charges de dépréciation nettes des reprises	0	0	0	0	0	0
Investissements corporels et incorporels	8 549	2 538	1 190	12 277	-2 641	9 636
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
Total actifs	819 901	570 005	213 904	1 603 810	-144 319	1 459 491
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
Total passifs hors capitaux propres	527 868	351 377	413 991	1 293 236	-145 034	1 148 202

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

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Tourisme Europe	138 226	138 226
Les Senioriales	18 926	18 926
Pierre & Vacances Développement	1 463	1 463
Pierre & Vacances Développement España	336	336
Total en valeur nette	158 951	158 951

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Au 30 septembre 2016			
Valeurs brutes	105 777	59 916	165 693
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-39 552	-43 286
Valeurs nettes	102 043	20 364	122 407
Variations			
Acquisitions	-	2 667	2 667
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-562	-562
Dotations aux amortissements	-	-2 830	-2 830
Reclassements	-	17	17
Total des variations de l'exercice	-	-708	-708
Au 31 mars 2017			
Valeurs brutes	105 777	61 690	167 467
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-42 034	-45 768
Valeurs nettes	102 043	19 656	121 699

Les immobilisations incorporelles au 31 mars 2017 correspondent :

- au poste «Marques» incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 279 milliers d'euros la marque Sunparks ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- **au poste «Autres immobilisations incorporelles»** pour 19 656 milliers d'euros. La variation provient essentiellement :
 - de 2 667 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - o à des projets pour les services financiers et les ressources humaines du Groupe (1 149 milliers d'euros),
 - o des projets ou solutions informatiques développées par le groupe (977 milliers d'euros), des renouvellements de serveurs (108 milliers d'euros),
 - o aux sites web du Groupe (304 milliers d'euros),
 - o à la base de suivi clientèle (124 milliers d'euros) ;
 - de 562 milliers d'euros de cessions de solutions informatiques.

Contrats de location financement :

Au 31 mars 2017, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 980 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 1 256 milliers d'euros au 30 septembre 2016. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 1 018 milliers d'euros au 31 mars 2017 contre 1 305 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2017, 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
Au 30 septembre 2016					
Valeurs brutes	20 747	241 587	283 877	144 905	691 116
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 683	-104 760	-203 153	-110 882	-421 478
Valeurs nettes	18 064	136 827	80 724	34 023	269 638
Variations					
Acquisitions	141	736	5 253	3 417	9 547
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-1	-3	-43	-52	-99
Dotations aux amortissements	-272	-4 469	-9 595	-3 573	-17 909
Reclassements	11	211	-384	54	-108
Total des variations de l'exercice	-121	-3 525	-4 769	-154	-8 569
Au 31 mars 2017					
Valeurs brutes	20 895	242 512	285 101	147 759	696 267
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 952	-109 210	-209 146	-113 890	-435 198
Valeurs nettes	17 943	133 302	75 955	33 869	261 069

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 261 069 milliers d'euros au 31 mars 2017, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 190 062 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 6 192 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 2 103 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 1 768 milliers d'euros pour les villages belges, 1 302 milliers d'euros pour les villages français, et 1 019 milliers d'euros pour les villages allemands;
- des dotations aux amortissements sur la période de 12 551 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 68 225 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 3 095 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.
Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 5 220 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 2017, 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 2017, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 106 149 milliers d'euros correspondant aux retraitements des immobilisations détenues en location financement, contre 109 035 milliers d'euros au 30 septembre 2016. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 104 245 milliers d'euros au 31 mars 2017 contre 105 500 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2017, le poste « Contrats de location financement » comprend des immobilisations corporelles :

- les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 104 396 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 102 443 milliers d'euros ;
- les équipements de chauffage des cottages de 9 domaines Center Parcs situés en Belgique et aux Pays-Bas et d'un serveur pour 1 753 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 1 802 milliers d'euros au 31 mars 2017.

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 2017, 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 Senioriales Ville de Castanet (50%) ;
- Les Senioriales Ville de Tourcoing (50%) ;
- Les Senioriales Ville de Cesson Sevigné (50%) ;
- Part House Srl (55%) ;
- SCCV Nantes Russeil (50%) ;
- SNC Caen Meslin (40%) ;
- SCI Montrouge Développement (50%) ;
- HNA PV Tourism company limited (40%) ;
- SCCV Palaiseau RT(50%) ;
- SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1 (50%) ;

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Villages Nature	0	4 481
SDRT-Immo (Maroc)	2 300	2 256
HNA PV Tourism limited company	0	675
Adagio	2 340	2 524
Autres coentreprises	1 140	886
Valeur nette des titres mis en équivalence	5 780	10 823

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature.

Pour ces dernières, une provision pour titres négatifs a été reconnue dans les comptes consolidés du groupe. Elle s'élève à 9 135 milliers d'euros au 31 mars 2017 et correspond notamment aux coûts liés à la livraison et à l'ouverture de Villages Nature.

- Information sur le compte de résultat**

(en milliers d'euros)	31/03/2017	31/03/2016
Sous-groupe Villages Nature	-12 355	-3 986
Sociétés Adagio	-296	-69
SDRT - Immo (Maroc)	0	-114
Autres coentreprises	-983	-80
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-13 634	-4 249

Note 8 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Prêts et autres immobilisations financières bruts	26 142	25 964
Dépréciations	- 631	- 631
Total	25 511	25 333

Les « Prêts et autres immobilisations financières », dont la valeur nette comptable au 31 mars 2017 s'élève à 25 511 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs pour 21 675 milliers d'euros et ceux versés aux fournisseurs pour 3 848 milliers d'euros.

Note 9 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Encours	146 960	169 389
Produits finis	21 751	33 634
Programmes immobiliers bruts	168 711	203 023
Dépréciations	-5 859	-1 684
Programmes immobiliers nets	162 852	201 339
Stocks divers	7 482	8 469
Total	170 334	209 808

La baisse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (-39 474 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (-38 487 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 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 30/09/2016	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 31/03/2017
Center Parcs - Roybon	France	39 801	376	0	40 177
Center Parcs Bois Harcholins	France	18 267	13 498	-15 213	16 552
Center Parcs Port Zelande	Pays Bas	5 222	9 805	-7 212	7 815
Center Parcs Sud Ouest	France	6 183	1 033	0	7 216
Meribel Ravines	France	5 029	761	0	5 790
Center Parcs Nordseeküste	Allemagne	2 072	3 326	0	5 398
Presqu'île de la Touques	France	5 965	6 004	-6 830	5 139
Center Parcs Poligny (Jura)	France	4 923	5	0	4 928
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	France	4 809	23	-18	4 814
Center Parcs Vielsalm	Belgique	3 607	751	0	4 358
Nandy (Sénioriales)	France	3 296	2 072	-1 600	3 768
Center Parcs Bois Francs Foncière	France	3 559	103	0	3 662
Ville d'Emerainville (Sénioriales)	France	5 004	0	-1 504	3 500
Soustons (Sénioriales)	France	955	2 210	0	3 165
Pollestres (Sénioriales)	France	876	2 268	0	3 144
Ville de Bruges (Sénioriales)	France	3 550		-421	3 129
PV Aime La Plagne	France	3 000	90		3 090
Rilleux la Pape (Sénioriales)	France	1 139	1 926	0	3 065
Vias (Sénioriales)	France	4 955	1	-2 139	2 817
Pont Aven (Sénioriales)	France	3 185	0	-656	2 529
Center Parcs Hochsauerland	Allemagne	1 396	1 394	-339	2 451
Lille loisirs	France	1 017	4 541	-3 178	2 380
Bracieux (Sénioriales)	France	1 869	56	-56	1 869
Medis (Sénioriales)	France	1 861	1 091	-1 449	1 503
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	France	4 933	572	-4 081	1 424
Nîmes (Sénioriales)	France	1 811	1 539	-2 018	1 332
Pourrières (Sénioriales)	France	920	250	-1	1 169
Pringy (Sénioriales)	France	1 843	84	-784	1 143
Ville de Manosque (Sénioriales)	France	1 357	13	-351	1 019
Center Parcs Zandvoort	Pays Bas	0	966		966
Bassan (Sénioriales)	France	0	868	-1	867
Boulou (Sénioriales)	France	1 501	45	-681	865
Charval (Sénioriales)	France	1 094	16	-263	847
Sannois (Sénioriales)	France	381	449		830
Dijon (Sénioriales)	France	600	2 177	-1 955	822
Cavillargues (Sénioriales)	France	756	21	-21	756
Noisy le Grand (Sénioriales)	France	234	469		703
Ville de Saint Avertin (Sénioriales)	France	632	4	-4	632
Mordelles (Sénioriales)	France	270	306		576
Vendres (Sénioriales)	France	0	555	0	555
Boisroger	France	500	0	0	500
Saint Palais (Sénioriales)	France	217	250		467
Manilva	Espagne	598	0	-149	449
Flaine Montsoleil Centre	France	400	0	0	400
Dhuizon Loisirs	France	356	0	0	356
Teich (Sénioriales)	France	0	273	0	273
Gonfaron (Sénioriales)	France	264	9	-9	264
Ville de Marseille (Sénioriales)	France	911	15	-681	245
Juvignac (Sénioriales)	France	655	83	-520	218
Cavaillon (Sénioriales)	France	0	214	0	214
Saint Priest (Sénioriales)	France	0	211	-1	210
Soulac (Sénioriales)	France	197	2	-2	197
Ville de Cenon (Sénioriales)	France	978	0	-820	158
Avoriaz Crozats	France	0	47	0	47
Teyran (Sénioriales)	France	255	0	-224	31
Pessac (Sénioriales)	France	0	12	0	12
Avoriaz	France	823	26	-838	11
Center Parcs Allgäu	Allemagne	39 874	0	-39 874	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)		9 122	5 836	-7 065	7 893
Valeur totale des stocks immobiliers		203 023	66 646	-100 958	168 711

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

- des augmentations de l'exercice pour un montant de 66 646 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 59 783 milliers d'euros.

Les principaux programmes concernés sont les programmes de Center Parcs Bois des Harcholins (France) (13 498 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (9 805 milliers d'euros), Presqu'île de la Touques (6 004 milliers d'euros), les Séniariales de Soustons (2 210 milliers d'euros), les Séniariales de Dijon (2 177 milliers d'euros), les Séniariales de Nîmes (1 539 milliers d'euros), Center Parcs Hochsauerland (Allemagne) (1 394 milliers d'euros), Lille loisirs (1 365 milliers d'euros), les Séniariales de Medis (1 091 milliers d'euros), Center Parcs Sud-Ouest (1 033 milliers d'euros);
 - d'acquisitions de terrains dans le cadre la commercialisation de programmes neufs pour un montant global de 6 863 milliers d'euros.

Ce montant concerne essentiellement les terrains acquis dans le cadre des programmes immobiliers Lille Loisirs pour 3 176 milliers d'euros, les Séniariales de Pollestres pour 2 024 milliers d'euros, les Séniariales de Rilleux la Pape pour 1 548 milliers d'euros.
- des diminutions liées à la vente des biens immobiliers et à la comptabilisation à l'avancement du résultat des programmes immobiliers neufs ou en rénovation pour un montant total de -100 958 milliers d'euros.

Ces diminutions sont notamment constatées sur les programmes suivants : Center Parcs Allgäu (Allemagne) (-39 874 milliers d'euros), Center Parcs Bois des Harcholins (-15 213 milliers d'euros), Center Parcs Port Zelande (Pays-Bas) (-7 212 milliers d'euros), Presqu'île de la Touques (-6 830 milliers d'euros), Center Parcs Bois de la Mothe Chandener (-4 081 milliers d'euros), les Séniariales de Vias (-2 139 milliers d'euros), les Séniariales de Nîmes (-2 018 milliers d'euros), les Séniariales de Dijon (-1 955 milliers d'euros), les Séniariales de Nandy (-1 600 milliers d'euros), les Séniariales d'Emerainville (-1 504 milliers d'euros), les Séniariales de Medis (-1 449 milliers d'euros).

A noter que le groupe Pierre et Vacances Center Parcs dispose de stocks relatifs au programme Center Parcs de Roybon. Or, le 16 décembre 2016, la Cour administrative d'Appel de Lyon a validé l'arrêté préfectoral sur les espèces protégées. Aucun pourvoi en cassation devant le Conseil d'Etat n'ayant été formulé, cet arrêté est définitif.

En revanche, le même jour, la Cour administrative d'Appel de Lyon a annulé l'arrêté préfectoral « Loi sur l'eau ». Par conséquent, le 20 février 2017, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs s'est pourvu en cassation devant le Conseil d'Etat.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 11 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Immobilier	122 338	165 667
Tourisme	77 349	75 250
Prestations de services	5 998	4 794
Créances clients brutes	205 685	245 711
Immobilier	-557	-411
Tourisme	-5 139	-5 448
Prestations de services	-148	-179
Dépréciations	-5 844	-6 038
Total	199 841	239 673

Sur le 1^{er} semestre 2016 / 2017, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés diminue de de 39 832 milliers d'euros.

Cette baisse est principalement imputable à l'activité de promotion immobilière (-43 475 milliers d'euros), dont 34 670 milliers d'euros font suite à l'encaissement de créances relatives au programme de Center Parcs du Bois des Harcholins.

Note 12 – Autres actifs courants

12.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Avances et acomptes versés	35 430	35 133
Etats – impôts et taxes	82 829	90 984
Autres créances	54 443	41 205
Valeurs brutes	172 702	167 322
Provisions	-1 285	-1 212
Autres débiteurs nets	171 417	166 110
Loyers	22 877	19 070
Autres charges constatées d'avance	22 655	15 448
Charges constatées d'avance	45 532	34 518
Total Autres actifs courants	216 948	200 627

Les autres actifs courants s'élèvent à 216 948 milliers d'euros au 31 mars 2017, en augmentation de 16 321 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2016/2017.

Cette variation provient essentiellement de la hausse des charges constatées d'avance (11 014 milliers d'euros), imputables essentiellement aux travaux de rénovation en cours portés par nos entités touristiques.

Par ailleurs, le Groupe a engagé des procédures contentieuses afin d'obtenir le remboursement auprès de l'Administration Fiscale de montants de TVA. Le 29 mars 2016, la Cour Administrative d'Appel a entériné la décision du Conseil d'Etat du 24 juin 2015 qui confirmait en tous points l'analyse du Groupe. Par conséquent, aucun risque financier n'est anticipé sur le montant restant à recevoir des créances comptabilisées à ce titre.

12.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Comptes courants externes	47 746	29 820
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	7 707	7 642
Total	55 453	37 462

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

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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)	31/03/2017	30/09/2016
Trésorerie	51 752	88 419
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	163	130
Trésorerie et équivalents de trésorerie	51 915	88 549
Soldes bancaires créditeurs	-2 694	-1 124
Trésorerie nette	49 221	87 425

La saisonnalité structurelle de l'activité se traduit par une consommation de trésorerie sur cette période.

Note 14 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 31 mars 2017, 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^{er} semestre de l'exercice 2016/2017, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'élève à 9 533 353 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur le premier semestre 2016/2017 et sur l'exercice 2015/2016 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2017	30/09/2016
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 801 723	8 821 551
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)		496 800
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-268 370	-299 444
Nombre moyen pondéré d'actions	9 533 353	9 018 907
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	314 056	270 206
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	9 847 409	9 289 112

Actions propres :

Dans le cadre de l'animation du cours de bourse le Groupe a procédé à la cession de 7 866 actions d'autocontrôle pour un montant de 115 milliers d'euros.

Au 31 mars 2017, le Groupe détient ainsi 264 437 actions propres pour un montant total de 5 520 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 21 février 2017 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2015/2016.

Note 15 – Provisions

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Rénovations	5 999	5 557
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	20 982	19 634
Provisions pour litiges	215	375
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	0	80
Autres provisions	9 294	1 072
Provisions à caractère non courant	36 490	26 718
Rénovations	168	164
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	2 678	3 004
Provisions pour litiges	1 711	1 645
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	1 529	2 471
Autres provisions	7	139
Provisions à caractère courant	6 093	7 423
Total	42 583	34 141

Provision pour litiges :

Les provisions pour litiges s'élèvent à 1 926 milliers d'euros au global, dont 1 711 milliers d'euros présentent un caractère courant et 215 milliers d'euros un caractère non courant.

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

Autres provisions :

Les autres provisions sont essentiellement liées à la prise en compte de valeurs négatives de titres mis en équivalence au 31 mars 2017, essentiellement ceux des sociétés du sous-groupe Villages Nature (cf note 7).

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 16 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunt obligataire	170 211	169 382
. <i>Tourisme</i>	170 211	169 382
. <i>Immobilier</i>	0	0
Crédits d'accompagnement	2 526	6 201
. <i>Tourisme</i>	0	0
. <i>Immobilier</i>	2 526	6 201
Contrats de location financement	102 312	103 125
. <i>Tourisme</i>	102 312	103 125
. <i>Immobilier</i>	0	0
Autres dettes financières	17 340	6 302
. <i>Tourisme</i>	17 153	6 163
. <i>Immobilier</i>	187	139
<i>Sous-total part à long terme</i>	292 389	285 010
. <i>dont Tourisme</i>	289 676	278 670
. <i>dont Immobilier</i>	2 713	6 340
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 779	4 027
. <i>Tourisme</i>	3 779	2 522
. <i>Immobilier</i>	0	1 505
Crédits d'accompagnement	4 255	1 643
. <i>Tourisme</i>	0	0
. <i>Immobilier</i>	4 255	1 643
Contrats de location financement	2 951	3 681
. <i>Tourisme</i>	2 951	3 681
. <i>Immobilier</i>	0	0
Autres dettes financières	6	0
. <i>Tourisme</i>	0	0
. <i>Immobilier</i>	6	0
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	2 694	1 124
. <i>Tourisme</i>	1 595	841
. <i>Immobilier</i>	1 099	283
<i>Sous-total part à court terme</i>	13 685	10 475
. <i>dont Tourisme</i>	8 325	7 044
. <i>dont Immobilier</i>	5 360	3 431
Total	306 074	295 485
. <i>dont Tourisme</i>	298 001	285 714
. <i>dont Immobilier</i>	8 073	9 771

Les emprunts auprès des établissements de crédit et les crédits d'accompagnement correspondent essentiellement au 31 mars 2017 :

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^{er} octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer pour tout ou partie du cash à la remise d'action. Au 31 mars 2017, la composante « dette » est de 110 996 milliers d'euros.
- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 19 juillet 2016 d'un montant nominal de 60 000 milliers d'euros, à échéance décembre 2022. Cette émission, assortie d'un coupon de 4,25%, a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Au 31 mars 2017, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 59 245 milliers d'euros.
- au dérivé incorporé de l'ORNANE, devant être comptabilisé en dette mark 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 2017, la juste valeur de ce dérivé correspond à une dette de 16 771 milliers d'euros.

La convention de crédit signée le 14 mars 2016 sous la forme d'un crédit revolving de 200 millions d'euros, n'est pas utilisée au 31 mars 2017.

Pour l'activité Immobilière :

- aux crédits d'accompagnement mis en place dans le cadre du développement immobilier pour un montant global de 6 781 milliers d'euros dont principalement :
 - 2 092 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Nandy ;
 - 1 634 milliers d'euros pour financer le programme immobilier les Senioriales de Soustons ;
 - 1 215 milliers d'euros dans le cadre de la construction des des Senioriales de Saint Etienne ;
 - 948 milliers d'euros pour financer le programme immobilier les Senioriales de Bruges ;
 - 892 milliers d'euros pour financer le programme immobilier des Senioriales de Pornic ;

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 7 182 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 4 082 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement.
- 1 595 milliers d'euros correspondant au remboursement des crédits baux ;
- 1 505 milliers d'euros correspondant au remboursement d'un emprunt auprès des établissement de crédit ;

Par ailleurs, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs bénéficie également de 5 autres lignes de crédit confirmées, dont le détail est le suivant :

- 15 millions d'euros, à échéance mai 2020
- 10 millions d'euros ;
- 5 millions d'euros ;
- 5 millions d'euros ;
- 4 millions d'euros, à échéance mars 2018 ;

Au 31 mars 2017, aucune de ces lignes n'est utilisée.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Le Domaine du Lac de l'Ailette	102 443 (*)	103 555
PV SA	1 018 (**)	1 305
CPE	1 802 (***)	1 946
Total	105 263	106 806

(*) : L'actif net sous-jacent (104 396 milliers d'euros au 31 mars 2017) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(**) : L'actif net sous-jacent (980 milliers d'euros au 31 mars 2017) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

(***) : L'actif net sous-jacent est enregistré en immobilisations corporelles (cf. note 6) pour un montant de 1 753 milliers d'euros au 31 mars 2017.

Ventilation par échéance :

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

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2017	30/09/2016
Année N+1	13 684	10 475
Année N+2	5 377	7 642
Année N+3	130 626 (*)	4 344
Année N+4	3 090	118 906
Année N+5	62 448 (**)	3 033
Année > N+5	90 849 (***)	151 085
TOTAL	306 074	295 485

(*) dont 110 966 milliers d'euros lié au remboursement de l'ORNANE,

(**) dont 59 246 milliers d'euros liés d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

(***) dont 90 280 milliers d'euros liés aux contrats de location financement,

Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Avals et cautions	176 261	174 810
Hypothèques	6 365	6 365
Total	182 626	181 175

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 165 686 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 1er rang dans le cadre des crédits d'accompagnement des principaux programmes immobiliers suivants :
 - o Les Senioriales – Bruges pour un montant de 3 365 milliers d'euros
 - o Les Senioriales – Nîmes pour un montant de 3 000 milliers d'euros

Note 17 – Instruments de couverture

La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt lorsque ces derniers présentent une forte volatilité ou une anticipation de forte hausse. Pour cela, le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés de couverture tels que des swaps ou des caps de taux d'intérêt.

Les instruments dérivés alors contractés sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt et sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie.

Au cours de l'exercice 2015/2016, suite au remboursement anticipé du crédit corporate survenu en mars 2016, le Groupe a procédé au débouclage de l'ensemble des swaps qu'il détenait jusqu'alors.

Par la suite, en l'absence d'anticipation de hausse des taux d'intérêts, le Groupe n'a pas contracté de nouveaux instruments financiers de couverture.

Note 18 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Tourisme	202 762	244 865
Immobilier	34 920	40 251
Prestations de services	12 230	13 286
Total	249 912	298 402

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une baisse de 48 490 milliers d'euros imputable principalement à l'activité touristique (42 103 milliers d'euros).

Cette évolution fait essentiellement suite au paiement en cours du premier semestre des loyers annuels dus aux propriétaires.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 19 – Autres passifs courants et non courants

19.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Avances et acomptes reçus	188 255	106 882
TVA et autres dettes fiscales	51 888	70 785
Personnel et organismes sociaux	58 165	60 225
Passif lié aux contrats de locations	506	862
Autres dettes	63 401	61 510
Autres dettes d'exploitation	362 215	300 264
Ventes immobilières et fonds de concours	92 653	102 947
Produits constatés d'avance divers	15 988	16 251
Produits constatés d'avance	108 641	119 198
Total Autres passifs	470 856	419 462
Autres passifs courants	470 350	418 600
Autres Passifs non courants	506	862

L'augmentation de 51 394 milliers d'euros des autres passifs résulte des évolutions contrastées suivantes :

- Une augmentation de 81 646 milliers d'euros des avances et acomptes reçus des clients des activités touristiques au moment des réservations des séjours à venir ;
- Une baisse de 18 897 milliers d'euros des dettes fiscales dont 10 311 milliers d'euros d'impôts sur les bénéfices payés aux Pays-Bas et Allemagne.

19.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Comptes courants externes	24 201	21 940
Instruments financiers de couverture	0	0
	24 201	21 940

Les « Passifs financiers courants » correspondent essentiellement aux comptes courants vis-à-vis de parties liées du Groupe ou partenaire. L'augmentation 2 261 milliers d'euros résulte de l'augmentation du compte courant envers la société mère SITI.

Note 20 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2016 / 2017 se présente de la manière suivante :

		30/09/2016	Variations liées à l'activité	Autres variations	31/03/2017
Valeur nette des stocks		209 808	-33 071	-6 403	170 334
Créances clients et comptes rattachés		239 673	-39 903	71	199 841
Autres actifs courants		238 089	33 730	582	272 401
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	687 570	-39 244	-5 750	642 576
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		298 402	-48 739	249	249 912
Autres passifs (courants et non courants)		441 402	53 862	-207	495 057
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	739 804	5 123	42	744 969
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	-52 234	-44 367	-5 792	-102 393
<i>dont variation des dettes et créances non opérationnelles</i>			8 249		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>			-52 616		

Les autres variations incluent essentiellement des reclassements bilanciaux, ainsi que des effets des change ou l'incidence de changements de périmètre (cession de la société Center Parcs Allgäu sur le 1^{er} semestre 2016/2017).

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 21 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Tourisme	520 271	509 490
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe</i> ⁽¹⁾	247 208	239 075
<i>Center Parcs Europe</i> ⁽²⁾	273 063	270 415
Développement immobilier	66 607	50 009
Total	586 878	559 499

(1) Pierre & Vacances Tourisme Europe regroupe les marques Pierre & 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. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
France	333 370	330 051
Pays-Bas	87 660	79 499
Belgique	43 460	43 109
Allemagne	45 727	53 289
Espagne	10 029	3 516
Italie	0	26
Autres	25	0
Tourisme	520 271	509 490
France	62 543	47 536
Allemagne	1 540	406
Espagne	1 853	303
Pays Bas	671	1 764
Développement Immobilier	66 607	50 009
TOTAL	586 878	559 499

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 395 913 milliers d'euros.

Note 22 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-19 633	-8 210
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-28 868	-25 374
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-221 403	-223 571
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-37 309	-37 640
Publicité et honoraires	-70 492	-53 729
Autres (dont achats de séjours)	-91 723	-80 569
Total	-469 428	-429 093

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 469 428 milliers d'euros sur le premier semestre 2016/2017, en hausse de 40 335 milliers d'euros par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2015/2016.

Cette variation s'explique par une hausse sensible des achats de séjours, suite à la première contribution de la société La France du Nord au Sud (12 791 milliers d'euros), acquise au cours du 2^{ème} semestre de l'exercice 2015/2016. Parallèlement, le poste publicité et honoraires enregistrent une hausse de 16 763 milliers d'euros, principalement imputable à nos filiales immobilières.

La charge du Groupe du premier semestre de l'exercice 2016 / 2017 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 179,3 millions d'euros (82,0 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; 97,3 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 180,9 millions d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2015 / 2016 (84,7 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe; 96,2 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe).

Note 23 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Salaires et rémunérations	-125 349	-120 287
Charges sociales	-38 961	-36 311
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-863	-1 132
Charges liées aux plans d'option	-1 006	-453
Total	-166 179	-158 183

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 24 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Dotations nettes aux amortissements	-21 069	-20 900
Dotations nettes aux provisions	-9 281	-8 647
Total	-30 350	-29 547

Note 25 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Impôts et taxes	-7 234	-7 148
Autres charges d'exploitation	-3 847	-4 592
Autres produits d'exploitation	7 268	4 981
Total	-3 813	-6 759

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. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Résultats de cessions	487	-254
Coûts de restructuration	-1 999	-1 803
Dotations nettes aux provisions pour restructuration	1 168	774
Autres éléments	-2 427	0
Total	-2 771	-1 283

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 2 771 milliers d'euros. Ils intègrent principalement les coûts et provisions liés aux restructurations (-831 milliers d'euros), l'incidence de la cession de la société anglaise W2IM, ainsi que les frais engagés dans le cadre des festivités célébrant le 50ème anniversaire du Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2015/2016, ce poste représentait une charge de 1 283 milliers d'euros, intégrant principalement des coûts et provisions pour restructuration liés à la poursuite et au renforcement du plan de transformation.

Note 27 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er sem. 2016/2017	1er sem. 2015/2016
Coûts de l'endettement financier brut	-9 334	-10 950
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	105	182
Coûts de l'endettement financier net	-9 229	-10 768
Revenus des prêts	464	293
Autres produits financiers	152	202
Autres charges financières	-575	-795
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	-10 993	-301
Autres produits et charges financiers	-10 952	-601
Total	-20 181	-11 369
<i>Total charges financières</i>	<i>-21 027</i>	<i>-12 047</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>846</i>	<i>678</i>

Le résultat financier représente une charge nette de 20 181 milliers d'euros en 2016/2017, contre 11 369 milliers d'euros au premier semestre 2015/2016.

Il inclut une charge financière de 10 993 milliers d'euros sans incidence sur la trésorerie correspondant à la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE. Cette variation de juste valeur avait généré une charge de 301 milliers d'euros sur le 1^{er} semestre 2015/2016.

Retraité de la variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 9 188 milliers d'euros au cours du premier semestre de l'exercice 2016/2017, contre 11 068 milliers d'euros au cours du 1^{er} semestre 2015/2016.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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 2016/2017 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 1er semestre de l'exercice 2016/2017 fait ressortir une économie d'impôts de 5 001 milliers d'euros, correspondant principalement aux pertes semestrielles dégagées par les activités du Groupe aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique. Sur la France, le Groupe a retenu une approche prudentielle consistant à ne pas reconnaître à ce stade l'économie d'impôt potentiellement attachée aux pertes générées par le Groupe sur le 1^{er} semestre 2016/2017.

- d'autre part, en incluant la charge de CVAE du 1er semestre 2016 / 2017 d'un montant de 1 601 milliers d'euros.

Par ailleurs, la loi de Finances pour 2017 prévoit la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés, qui serait fixé à 28,92 % à compter des exercices clos le 30 septembre 2021 ; en conséquence une décote a été appliquée à l'impôt calculé sur les éléments identifiés comme sans retournement avant cette date.

Au global, l'économie d'impôts comptabilisée sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017 s'élève à 2 576 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 5 161 milliers d'euros comptabilisé au 1^{er} semestre de l'exercice 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 1er semestre de l'exercice 2016/ 2017 ne remettent pas en cause les éléments contenus dans les plans d'affaire élaborés lors de la clôture annuelle du 30 septembre 2016 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. En février 2017, le dossier de pourvoi de l'Administration Fiscale Française a été affecté à un rapporteur afin de déterminer s'il sera admis directement, ou soumis à une audience d'admission.

Note 29 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2016/2017	1er semestre 2015/2016
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 801 723	8 821 551
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	-	10 712
Nombre d'actions émises en fin de période	9 801 723	8 832 263
Nombre moyen pondéré d'actions	9 533 353	8 509 354
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	9 847 409	8 600 919

Résultat par action :

	1er semestre 2016/2017	1er semestre 2015/2016
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-116 928	-75 853
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-12,27	-8,91
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-12,27	-8,91

(*) 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.

Rapport financier semestriel

Exercice 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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 ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Engagements de loyers	2 032 594	2 093 906
Autres engagements donnés	50 104	59 987
Engagements donnés	2 082 698	2 153 893
Garanties d'achèvement	45 924	31 087
Autres engagements reçus	36 993	34 714
Engagements reçus	82 917	65 801

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 2017, le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux s'élève à 2 033 millions d'euros. La valeur actuelle de ces engagements de loyers, actualisée au taux de 6,0%, s'élève à 1 536 millions d'euros, dont 1 019 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.
- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 31 mars 2017 :
 - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 29 869 milliers d'euros,
 - d'une caution 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 5 244 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 caution 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 ;
 - Pierre et Vacances SA délivre une garantie à première demande aux termes de laquelle Pierre et Vacances SA s'engage irrévocablement et inconditionnellement à payer à première demande de Foncière des Murs toute somme réclamée par Foncière des Murs, dans la limite d'une somme en principal de 4 117 milliers d'euros à majorer des droits et frais de mutation
 - d'une caution de 2 298 milliers d'euros délivrée par BNP Paribas au profit du Trésor Public à la demande de PV SA. Dans la lettre de demande de caution du 17 mars , PV SA s'est engagée à reverser à BNP Paribas toute somme payée par cette dernière au titre de cette caution.
 - d'une garantie maison-mère de 12 639 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 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 2017 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 20 050 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Center Parcs 3 forêts (6 733 milliers d'euros); Les Senioriales – Soustons (5 194 milliers d'euros) ; SCCV Palaiseau RT (4 066 milliers d'euros) ; Les Senioriales – Pornic (2 137 milliers d'euros) ; SNC Lille Loisirs (1 920 milliers d'euros)
- d'une baisse d'un montant total de 5 213 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Les Senioriales – Medis (-5 085 milliers d'euros), Les Senioriales – Saint Etienne (-128 milliers d'euros).

Les autres engagements reçus correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles, fonds de commerce et agences de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 31 mars 2017, le montant de ces engagements s'élève à 33 985 milliers d'euros.

En outre, une inscription au privilège du Trésor résultant d'une créance de carry back qui a été remboursée au groupe et qui serait remise en cause dans le cas où l'issue de ce litige n'aurait pas de conclusion favorable a été effectuée par l'administration fiscale. A noter que le Groupe a fait mentionner, en marge de cette inscription, l'existence de la contestation de cette créance.

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 & 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 :
 - o Les entités du Groupe Village Nature,
 - o Les entités du Groupe Adagio,
 - o Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, 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, Part House, SNC N.L.D., SNC Caen Meslin, SCCV Nantes Russeil et La Financière Saint-Hubert SARL, HNA PV Tourism company limited, SCCV Palaiseau RT, SCCV Toulouse Pont Jumeaux A1.

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 2016/2017

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	31/03/2017	31/03/2016
Chiffre d'affaires	3 885	1 915
Achats et services extérieurs	-10 869	-10 881
Autres charges et produits d'exploitation	-365	-874
Résultat financier	39	158

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

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Clients et comptes rattachés	48 579	58 533
Autres actifs courants	68 216	52 324
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 201	8 943
Autres passifs courants	41 276	41 269

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

(en milliers d'euros)	31/03/2017	30/09/2016
Avals et cautions	10 703	6 725
Engagements de loyers (*)	20 700	21 430
Engagements donnés	31 403	25 155
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	18 398	18 398
Engagements reçus	18 998	18 998

(*) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 12 639 milliers d'euros accordée par PV SA au 31 mars 2017 contre 13 787 milliers d'euros au 30 septembre 2016 (cf. note 30 Engagements hors bilan).

Note 33 – Événements significatifs intervenus post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture des comptes semestriels.

3. 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^{er} octobre 2016 au 31 mars 2017, 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 31 mai 2017

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres

Virginie Palethorpe

Bruno Bizet

4. 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 12) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 31 mai 2017

Gérard Brémond

Président-Directeur Général