

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2017-2018



Sommaire

1.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	2
1.1	Faits marquants.....	2
1.1.1	Opérations de financement.....	2
1.1.2	Développement de l'offre.....	2
1.1.3	Franchissements de seuil.....	2
1.2	Activité du Groupe au premier semestre 2017/2018.....	3
1.2.1	Activité et résultats du 1 ^{er} semestre 2017/18 (1 ^{er} octobre 2017 au 31 mars 2018).....	3
1.2.2	Investissements et structure financière.....	5
1.2.2.1	Principaux flux de trésorerie.....	5
1.2.2.2	Éléments bilantiels.....	6
1.3	Perspectives.....	9
1.4	Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS.....	9
2.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS.....	10
2.1	Compte de résultat consolidé.....	10
2.2	Etat du résultat global.....	11
2.3	Bilan consolidé.....	12
2.4	Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	13
2.5	Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	14
2.6	Notes annexes aux comptes consolidés.....	16
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	47
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	48

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 Faits marquants

1.1.1 Opérations de financement

Afin de refinancer les ORNANE¹ émises en 2014, en partie converties par anticipation au cours du dernier semestre de l'année 2017, le Groupe a procédé à l'émission, le 6 décembre 2017, de 1 648 261 ORNANE pour un montant de 100 millions d'euros, au taux de 2,0% (vs. 3,5% pour la précédente émission) et à échéance le 1^{er} avril 2023.

En complément, le Groupe a levé, le 14 février 2018, un nouveau placement privé Euro PP non coté de 76 millions d'euros, portant intérêt à 3,9% (vs. 4,25% pour le précédent Euro PP) et remboursable le 14 février 2025, auprès d'investisseurs institutionnels français.

Ces nouveaux financements optimisent la structure financière du Groupe (notamment en rallongeant la maturité moyenne de la dette), et lui donnent les moyens financiers d'accélérer son développement et de saisir des opportunités de croissance externe.

1.1.2 Développement de l'offre

Transformation du Domaine Sunparks de Vielsalm (Belgique) en Center Parcs

Le 22 décembre 2017, le Domaine Sunparks de Vielsalm, a rouvert ses portes sous la marque Center Parcs, après presque 3 mois de travaux et un investissement de près de 35 millions d'euros, financé par des tiers dans le cadre d'une opération immobilière.

Les investissements réalisés portent sur la rénovation des 350 cottages et des équipements centraux du Domaine (jeux aquatiques supplémentaires, nouveaux restaurants, « Action Factory » proposant diverses activités couvertes, centre de bien-être...).

Gestion de 5 résidences Hipark par Aparthotels Adagio®

Depuis le 1^{er} février 2018, Aparthotels Adagio® assure la gestion des 5 résidences de tourisme d'affaires Hipark Design Suites de BNP Paribas Real Estate, sous l'enseigne de « Hipark by Adagio ».

Ces résidences, essentiellement positionnées sur le secteur du tourisme d'affaires haut de gamme, sont implantées au cœur des principaux centres d'activités de Paris, Serris-Val d'Europe, Grenoble, Nice et Marseille, et comptent près de 700 appartements.

Ce partenariat BNP Paribas Real Estate renforce le leadership d'Aparthotels Adagio® en France, et ouvre des perspectives pour des développements futurs en France et en Europe.

Développement de l'offre Pierre & Vacances en Espagne

Le développement du parc touristique Pierre & Vacances en Espagne se poursuit avec 3 nouvelles prises de sites à bail intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice (1 premier hôtel 4 étoiles de 141 chambres à la montagne, dans les Pyrénées espagnoles et 2 sites mer, aux Baléares et à Salou).

1.1.3 Franchisements de seuil

La société Financière de l'Echiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 13 mars 2018, le seuil de 5% des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA et détenir pour le compte desdits fonds, 787 500 actions représentant autant de droits de vote, soit 8,03% du capital et 5,69% des droits de vote de Pierre et Vacances SA ².

Ce franchissement de seuil résulte d'une acquisition d'actions sur le marché.

¹ Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

² Sur la base d'un capital composé de 9 804 565 actions représentant 13 841 335 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2017/2018

1.2.1 Activité et résultats³ du 1^{er} semestre 2017/18 (1^{er} octobre 2017 au 31 mars 2018)

1.2.1.1 Chiffre d'affaires

en millions d'euros	S1 2017/18	S1 2016/17	Evolutions	Evolutions à données comparables (*)
Tourisme	570,1	532,8	+7,0%	
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	276,6	260,3	+6,3%	
- Center Parcs Europe (**)	293,4	272,4	+7,7%	
dont chiffre d'affaires de location	357,1	334,8	+6,6%	+3,0%
- Pierre & Vacances Tourisme Europe	166,1	159,8	+4,0%	+4,5%
- Center Parcs Europe (**)	190,9	175,1	+9,1%	+1,8%
Immobilier	84,8	81,9	+3,5%	
Chiffre d'affaires	654,8	614,7	+6,5%	

(*) Retraitement de l'incidence :

- du décalage, d'avril en 2017 à mars en 2018, du début du week-end de Pâques et des vacances scolaires de certaines clientèles étrangères (allemandes notamment) ;
 - sur le pôle PVTE, de la réduction nette du parc exploité, liée aux non-renouvellements de baux et à des désengagements de sites déficitaires ;
 - sur le pôle CPE, de la croissance nette du parc exploité, liée à l'ouverture de Villages Nature Paris et à l'extension du Center Parcs Domaine des Trois Forêts. Cette augmentation de l'offre est en partie compensée par la fermeture partielle du Center Parcs de Vielsalm au 1^{er} trimestre de l'exercice en raison des travaux de rénovation du Domaine ;

(**) Y compris Villages Nature Paris (7,6 M€ sur le semestre dont 5,5 M€ de chiffre d'affaires de location).

- **Le chiffre d'affaires touristique** du Groupe au 1^{er} semestre de l'exercice 2017/18 s'élève à 570,1 millions d'euros, **en croissance de +7,0% par rapport au 1^{er} semestre 2016/17**.

Le chiffre d'affaires de location s'élève à 357,1 millions d'euros, **en progression de +3,0% à données comparables** (i.e. hors incidence des effets offre et du décalage des vacances scolaires) :

- **Pierre & Vacances Tourisme Europe** affiche une croissance de +4,5%, tirée par l'activité des résidences Adagio (+7,7%). Le chiffre d'affaires des autres destinations est en hausse de +2,3%, bénéficiant d'un taux d'occupation moyen de 94% sur les résidences montagne au 2^{ème} trimestre (91% au semestre) et de la croissance des activités sur l'ensemble des sites mer (France métropolitaine, Antilles et Espagne).
- **Center Parcs Europe** délivre une croissance d'activité (+1,8%) sur les Domaines belges, allemands et néerlandais (+2,1%) et les Domaines français (+1,3%).

Le chiffre d'affaires des autres activités touristiques progresse de près de +8% (+10% sur Pierre & Vacances Tourisme Europe, tirée par le développement de maeva.com, et +5% pour Center Parcs Europe⁴).

³ La norme IFRS 11 « Partenariats » entraîne la consolidation des co-entreprises (partenariats Adagio et Villages Nature Paris principalement) selon la méthode de la mise en équivalence et non plus de l'intégration proportionnelle. Pour son reporting opérationnel, le Groupe continue d'intégrer les co-entreprises selon la méthode proportionnelle, considérant que cette présentation traduit mieux la mesure de sa performance.

Les éléments de compte de résultat et les indicateurs commerciaux commentés ci-après sont issus du reporting opérationnel. Des tableaux de réconciliation avec les comptes de résultat IFRS sont présentés au paragraphe 1.4.

⁴ Y compris Villages Nature Paris

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- **Le chiffre d'affaires du développement immobilier** au 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018 s'élève à 84,8 millions d'euros, à comparer à 81,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016/2017. Il résulte principalement des résidences Senioriales (38,3 millions d'euros), de la résidence Pierre & Vacances premium de Deauville (13,1 millions d'euros) et de Villages Nature Paris (11,1 millions d'euros).

Les réservations immobilières enregistrées auprès des investisseurs particuliers sur le 1^{er} semestre de l'exercice représentent un volume d'affaires de 164,5 millions d'euros, supérieur à celui enregistré au cours du 1^{er} semestre de l'exercice précédent (154,9 millions d'euros).

1.2.1.2 Résultats

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

Les résultats du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018 sont par ailleurs impactés par la montée en puissance progressive de Villages Nature Paris et le calendrier de signatures des opérations immobilières à l'international.

en millions d'euros	S1 2017/18	S1 2016/17
Chiffre d'affaires	654,8	614,7
Résultat opérationnel courant	-94,9	-96,1
Tourisme	-86,4	-82,6
Hors Villages Nature Paris	-78,0	-79,3
Villages Nature Paris	-8,4	-3,3
Immobilier	-8,5	-13,5
Hors Villages Nature Paris	-8,5	-2,8
Villages Nature Paris	0,0	-10,7
Résultat financier	-8,2	-9,6
Autres charges et produits nets d'impôts	-1,1	-3,3
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	-0,4
Impôts	1,6	3,5
Résultat net avant prise en compte des éléments relatifs aux ORNANE	-102,4	-105,9
Variation de juste valeur de l'ORNANE	0,7	-11,0
Coût de débouclage de l'ORNANE à échéance 2019	-1,8	
Résultat net	-103,5	-116,9
Part du Groupe	-103,5	-116,9
Participations ne donnant pas le contrôle	0,0	0,0

- **Le résultat opérationnel courant des activités touristiques** ressort à -86,4 millions d'euros.
 - **Le résultat opérationnel courant, hors Villages Nature Paris, s'établit à -78,0 millions d'euros, en amélioration d'1 million d'euros** par rapport au 1^{er} semestre 2016/17.
Il intègre la croissance de l'activité à données comparables (+6 millions d'euros) et l'incidence positive des effets calendaires (+4 millions d'euros).
Ces gains permettent de compenser la saisonnalité des nouvelles destinations mer en Espagne et maeva.com (-2 millions d'euros), l'incidence de l'exploitation partielle du Center Parcs de Vielsalm dans le cadre de la rénovation du Domaine (-2 millions d'euros) et les coûts liés à l'inflation sur les charges (estimés à -4 millions d'euros).
 - **La montée en puissance progressive de Villages Nature Paris** (notamment par la livraison échelonnée sur le 1^{er} semestre des dernières unités d'hébergement), ajoutée à la saisonnalité de son activité touristique se traduit par une perte semestrielle de -8 millions d'euros.

- Le résultat opérationnel courant des activités immobilières** s'établit à -8,5 millions d'euros.

Il enregistre notamment les coûts de structure des équipes immobilières alors que les développements immobiliers de rénovation de Domaines Center Parcs, partiellement contributeurs au 1^{er} semestre de l'exercice 2016/17, devraient du fait du calendrier de signature avoir une incidence positive essentiellement au 2^{ème} semestre.
- Le résultat financier** s'établit à -8,2 millions d'euros, en amélioration par rapport au 1^{er} semestre 2016/2017 du fait notamment des meilleures conditions sur ses opérations de refinancement.
- Les autres charges et produits nets d'impôts** intègrent principalement des coûts de restructuration et de désengagement de sites.
- Avant prise en compte des éléments relatifs à l'ORNANE** (coût du remboursement anticipé de l'ORNANE à échéance 2019 et variation de juste valeur de l'ORNANE à échéance 2023), **le résultat net** est de - 102,4 millions d'euros, en amélioration de 3,5 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2016/2017.

1.2.2 Investissements et structure financière

1.2.2.1 Principaux flux de trésorerie

Le besoin de trésorerie généré au cours du 1^{er} semestre 2017/2018 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.

<i>en millions d'euros</i>	S1 2018	S1 2017
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-80,0*	-82,3
Variation du besoin en fonds de roulement	-4,8**	52,6
Flux provenant de l'activité	-84,8	-29,7
Investissements nets liés à l'exploitation	-20,5	-11,4
Investissements nets financiers	-3,1	-0,2
Cession de filiales	0,0	7,0
Flux affectés aux investissements	-23,6	-4,6
Flux de trésorerie opérationnels	-108,5	-34,3
Cession d'actions propres	0,0	0,1
Variation des emprunts et des dettes diverses	60,3*	-4,0
Flux affectés au financement	60,3**	-3,9
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-48,2	-38,2

* Reclassement de l'incidence du remboursement de l'ORNANE 2019 (flux de trésorerie de -23,2 M€) de la capacité d'autofinancement à la variation des emprunts et dettes diverses.

** Reclassement de la remontée de résultat de la SNC Nature Hébergements 1 (+4,8 M€) des flux affectés aux financements aux flux provenant de l'activité (variation de BFR).

L'exploitation des activités touristique et immobilière du Groupe génère au 1^{er} semestre 2017/2018 un **besoin de trésorerie** de -84,8 millions d'euros, vs. -29,7 millions d'euros généré au cours du 1^{er} semestre 2016/2017.

Alors que la capacité d'autofinancement est en amélioration, conformément aux résultats du Groupe, la variation du besoin en fonds de roulement dégage un besoin de trésorerie (-4,8 millions d'euros, à comparer à une ressource +52,6 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent), essentiellement liée à l'activité immobilière (coûts stockés sur les programmes immobiliers de rénovation de Center Parcs au BNG⁵, avant encaissements attendus au 2^{ème} semestre de l'exercice).

⁵ Belgium, Netherlands, Germany

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à -23,6 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés sur les sites dans le cadre de l'exploitation touristique pour 17,5 millions d'euros, dont :
 - 13,6 millions d'euros d'investissements pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des villages Center Parcs Europe, dont 6,3 millions d'euros sur les villages belges, 4,2 millions d'euros sur les villages néerlandais, 1,9 million d'euros sur les villages français et 1,2 million d'euros sur les villages allemands,
 - 3,9 millions d'euros d'investissements sur les résidences et villages exploités sous les marques de Pierre & Vacances Tourisme Europe, dont 2,4 millions d'euros sur les résidences et villages en France métropolitaine et 1,2 million d'euros pour la rénovation des villages aux Antilles ;
- les investissements réalisés sur les systèmes informatiques (améliorations techniques et fonctionnelles) pour 3,4 millions d'euros (sites web, CRM, maeva.com,...), nets de la trésorerie de 0,8 million dégagee sur la cession de certains actifs informatiques ;

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement s'établissent à +60,3 millions d'euros et concernent principalement :

- l'émission, le 6 décembre 2017, de 1 648 261 ORNANE pour un montant de 100 millions d'euros (98 millions d'euros nets de frais), à échéance le 1^{er} avril 2023 ;
- l'émission, le 14 février 2018, d'un nouveau placement privé Euro PP non coté de 76 millions d'euros, remboursable le 14 février 2025 ;

que compensent partiellement :

- le remboursement anticipé des ORNANE à échéance octobre 2019 pour un montant de 103,3 millions d'euros ;
- le remboursement partiel d'un emprunt contracté dans le cadre du développement immobilier en Espagne pour un montant de 4,9 millions d'euros ;
- le remboursement net de crédits d'accompagnement immobiliers de 3,3 millions d'euros sur les programmes Les Senioriales ;
- l'amortissement semestriel des dettes financières correspondant aux contrats de location financement pour 1,4 million d'euros.

1.2.2.2 Eléments bilantiels

▪ Structure du bilan

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- ✓ Les **programmes neufs de villages Center Parcs** (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) se traduisent généralement par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le groupe préfinançant une partie des dépenses et des travaux.
- ✓ **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>	31/03/2018	30/09/2017	Variations
Ecart d'acquisition	158,9	158,9	0,0
Immobilisations nettes	434,0	432,7	1,3
BFR et autres	31,6	10,1	21,5
TOTAL EMPLOIS	624,5	601,7	22,8
Fonds propres	224,6	326,9	-102,3
Provisions pour risques et charges	78,1	66,0	12,1
Endettement financier net	321,8	208,8	113,0
TOTAL RESSOURCES	624,5	601,7	22,8

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

Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement :

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

L'augmentation des **immobilisations nettes** (+1,3 millions d'euros) provient principalement :

- des investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique et le développement de systèmes informatiques pour 20,1 millions d'euros ;
- de l'augmentation des actifs financiers non courants pour 2,5 millions d'euros ;
- déduction faite des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (21,6 millions d'euros) ;

Les **immobilisations nettes** au 31 mars 2018 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 ;
- 256,9 millions d'euros d'immobilisations corporelles ; ce montant inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation et la commercialisation des villages des marques Center Parcs et Sunparks pour une valeur nette de 188,5 millions d'euros (dont 98,9 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 64,7 millions d'euros ;
- 48,6 millions d'euros d'actifs financiers non courants ;
- 6,8 millions d'euros de titres mis en équivalence, comprenant notamment la participation du Groupe dans le capital de la joint-venture Adagio.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Le montant des **capitaux propres** s'établit à 224,6 millions d'euros au 31 mars 2018 (à comparer à 326,9 millions d'euros au 30 septembre 2017), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -103,5 millions d'euros ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant de 1,2 million d'euros liée notamment au traitement en IFRS des stock-options.

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 78,1 millions d'euros au 31 mars 2018 (à comparer à 66,0 millions d'euros au 30 septembre 2017) et s'analyse comme suit :

- provisions pour risques sur titres des sociétés mises en équivalence : 45,4 millions d'euros (principalement Villages Nature)
- provisions pour pensions et retraites : 20,8 millions d'euros
- provisions pour rénovation : 6,6 millions d'euros
- provisions pour litiges, restructuration et fermeture de sites : 3,7 millions d'euros
- autres provisions : 1,6 million d'euros

L'**endettement net** extériorisé par le Groupe au 31 mars 2018 s'analyse comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	31/03/2018	30/09/2017	Variations	31/03/2017	Variations
Endettement brut	350,9	286,1	64,8	303,4	47,5
Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés)	-29,1	-77,3	48,2	-49,2	20,1
Endettement net	321,8	208,8	113,0	254,2	67,6
dont dette bancaire/ obligataire nette	220,9	86,0	134,9	135,0	85,9
dont engagements de loyers - Equipements Ailette	100,1	101,3	-1,2	102,4	-2,3
dont juste valeur du dérivé de l'ORNANE (*)	0,7	21,4	-20,7	16,8	-16,0

(*) 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 au 31 mars 2018 (321,8 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en décembre 2017 pour un montant nominal de 100 millions d'euros ;
- aux emprunts obligataires « Euro PP » émis respectivement en juillet 2016 pour un montant nominal de 60 millions d'euros et en février 2018 pour un montant nominal de 76 millions d'euros ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 8,3 millions d'euros (concernent des programmes Les Senioriales au 31 mars 2018) ;
- au montant de la dette financière liée au retraitement des contrats de location financement pour 102,3 millions d'euros dont 100,1 millions d'euros concernent les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette ;
- déduction faite d'un montant de trésorerie, nette des découverts/revolving tirés, de 29,1 millions d'euros.

A noter que le Groupe dispose, au 31 mars 2018, 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 2018, aucune de ces lignes n'est utilisée.

1.3 Perspectives

Au 3^{ème} trimestre de l'exercice 2017/2018, compte tenu du portefeuille de réservations à date, le Groupe anticipe un chiffre d'affaires touristique en croissance à données comparables par rapport à l'exercice précédent.

Compte-tenu des perspectives d'activités touristiques et des signatures sur les projets immobiliers prévues au 2^{ème} semestre, le Groupe confirme son objectif de croissance de son résultat opérationnel courant de l'exercice 2017/2018 par rapport à celui de 2016/2017.

1.4 Tableaux de réconciliation – Comptes de résultat IFRS

(en millions d'euros)	S1 2018 reporting opérationnel	Coût de débouclage de l'ORNANE 2019	Variation de juste valeur de l'ORNANE 2023	Impôt sur autres ch. et produits opérationnels	Retraitements IFRS 11	S1 2018 IFRS
Chiffre d'affaires	654,8				- 40,7	614,1
Résultat opérationnel courant	- 94,9				+7,9	- 87,0
Autres charges et produits opérationnels	- 1,1				+0,1	- 1,0 (*)
Résultat financier	- 8,2	- 1,8	+0,7	0,0	+0,5	- 8,7
QP résultat sociétés mises en équivalence	0,2				-8,9	- 8,8
Impôts sur les résultats	1,6			0,0	+0,4	2,0
Variation de juste valeur de l'ORNANE 2023	0,7		-0,7			(**)
Coût de débouclage de l'ORNANE 2019	- 1,8	+1,8				
RESULTAT NET	- 103,5	0,0	0,0	0,0	0,0	- 103,5

(*) brut d'impôt

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

(en millions d'euros)	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 2019	- 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

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

2.1 Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)

	Note	1 ^{er} semestre 2017/2018	1 ^{er} semestre 2016/2017
Chiffre d'affaires	20	614 119	586 878
Achats et services extérieurs	21	-496 749	-469 428
Charges de personnel	22	-175 062	-166 179
Amortissements et provisions	23	-28 706	-30 350
Autres produits d'exploitation	24	9 023	7 268
Autres charges d'exploitation	24	-9 585	-11 081
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3	-86 960	-82 892
Autres produits opérationnels	3/25	1 720	9 363
Autres charges opérationnelles	3/25	-2 759	-12 134
RESULTAT OPERATIONNEL	3	-87 999	-85 663
Produits financiers	26	23 012	846
Charges financières	26	-31 724	-21 027
RESULTAT FINANCIER		-8 712	-20 181
Impôts sur les résultats	27	1 972	2 576
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	-8 794	-13 632
RESULTAT NET		-103 533	-116 900
Dont :			
- Part du groupe		-103 534	-116 928
- Participations ne donnant pas le contrôle		1	28
Résultat net part du groupe par action (en euros)	28	-10,86	-12,27
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	28	-10,86	-12,27

2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1 ^{er} semestre 2017/2018	1 ^{er} semestre 2016/2017
RESULTAT NET	-103 533	-116 900
Différence de conversion	-7	216
Partie efficace des instruments financiers de couverture	0	0
Impôts différés	0	0
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	-7	216
Ecart actuariels sur engagements de retraite	-297	0
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)	-297	0
Autres éléments du résultat global après impôts	-304	216
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-103 837	-116 684
Dont : - part du groupe	-103 838	-116 712
- participations ne donnant pas le contrôle	1	28

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2018	30/09/2017
Ecart d'acquisition	4	158 951	158 951
Immobilisations incorporelles	5	121 715	122 150
Immobilisations corporelles	6	256 927	257 683
Titres mis en équivalence	7	6 759	6 838
Actifs financiers disponibles à la vente		1 616	1 629
Autres actifs financiers non courants	8	46 953	44 450
Actifs d'impôts différés	27	92 429	88 877
ACTIFS NON COURANTS	3	685 350	680 578
Stocks et encours	9/10/20	208 886	185 880
Clients et comptes rattachés	11/20	272 597	268 229
Autres actifs courants	12/20	207 012	187 965
Actifs financiers courants	12/20	85 661	78 855
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	45 114	86 842
ACTIFS COURANTS	3	819 270	807 771
TOTAL DE L'ACTIF	3	1 504 620	1 488 349

PASSIF	Note	31/03/2018	30/09/2017
Capital social		98 046	98 017
Primes d'émission		21 247	21 276
Actions propres		-5 587	-5 541
Autres éléments du résultat global		-3 475	-3 171
Réserves		217 895	273 000
Résultat consolidé		-103 534	-56 727
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	14	224 592	326 854
Participations ne donnant pas le contrôle		24	24
CAPITAUX PROPRES		224 616	326 878
Dettes financières à long terme	16	340 318	277 188
Provisions à caractère non courant	15	71 090	58 531
Passifs d'impôts différés	28	5 507	5 521
Autres passifs non courants	19/20	660	149
PASSIFS NON COURANTS	3	417 575	341 389
Dettes financières à court terme	16	26 563	18 435
Provisions à caractère courant	15	7 026	7 458
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	18/20	302 352	319 109
Autres passifs courants	19/20	503 023	452 686
Passifs financiers courants	19/20	23 465	22 394
PASSIFS COURANTS	3	862 429	820 082
TOTAL DU PASSIF	3	1 504 620	1 488 349

2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	1 ^{er} semestre 2017/2018	1 ^{er} semestre 2016/2017
Résultat net consolidé	-103 533	-116 900
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)	20 352	20 753
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat	1 625	1 006
Plus et moins-values de cession	94	-487
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	8 794	13 634
Coût de l'endettement financier net	31 021	9 229
Variation de juste valeur de l'option de monétisation de l'ORNANE	-22 156	10 993
Impôts sur les résultats (y compris impôts différés)	-1 972	-2 576
Capacité d'autofinancement générée par l'activité	-65 775	-64 348
Intérêts nets payés ⁽¹⁾	-27 343	-7 666
Impôts payés	-10 054	-10 311
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt	-103 172	-82 325
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	-9 665	52 616
<i>Stocks et en cours</i>	-22 814	33 062
<i>Autres éléments du besoin en fonds de roulement</i>	13 150	19 554
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)	-112 837	-29 709
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-21 460	-12 214
Acquisitions d'immobilisations financières	-4 077	-674
Sous-total des décaissements	-25 537	-12 888
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	956	807
Cessions d'immobilisations financières	925	485
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)	0	7 030
Sous-total des encaissements	1 881	8 322
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)	-23 656	-4 566
Dividendes reçus et quote-part de remontée de résultat (part. non consolidées) ⁽²⁾	4 814	
Acquisitions et cessions d'actions propres	-46	115
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	5	
Encaissements liés aux nouveaux emprunts ⁽³⁾	175 253	3 082
Remboursements d'emprunts	-91 647	-7 182
Autres flux liés aux opérations de financement (dont effet de change)	-41	56
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)	88 338	-3 929
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)	-48 155	-38 204
Trésorerie d'ouverture (V)	77 271	87 425
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	29 113	49 221

(1) dont 23 213 milliers d'euros décaissés au cours du premier semestre 2017/2018 dans le cadre du refinancement anticipé de l'ORNANE 2019 (cf. note 26 "Résultat financier")

(2) incluant essentiellement la quote-part de remontée de résultat de la société mise en équivalence Nature Hébergements 1

(3) cf. note 16 "Dettes financières"

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principallement)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
(en milliers d'euros)											
Solde au 30 septembre 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
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
Augmentation de capital	980 172	0	0						0		0
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
Autres éléments du résultat global					-434				-434		-434
Ecart actuariel sur engagements de retraite							2 319		2 319		2 319
Résultat net								60 201	60 201	-3	60 198
Résultat global total		0	0	0	-434	0	2 319	60 201	62 086	-3	62 083
Variation des actions auto-détenues				-21			20		-1		-1
Charges liées aux plans d'options							1 404		1 404		1 404
Autres mouvements									0	3	3
Solde au 30 septembre 2017	9 801 723	98 017	21 276	-5 541	-146	79	269 896	-56 727	326 854	24	326 878
Autres éléments du résultat global		0			-7	0			-7		-7
Ecart actuariel sur engagements de retraite							-297		-297		-297
Résultat net								-103 534	-103 534	1	-103 533
Résultat global total		0	0	0	-7	0	-297	-103 534	-103 838	1	-103 837
Variation des actions auto-détenues		0		-46			-3		-49		-49
Charges liées aux plans d'options (1)	2842	29	-29				1 625		1 625		1 625
Autres mouvements									0	-1	-1
Affectation résultat							-56 727	56 727	0		0
Solde au 31 mars 2018	9 804 565	98 046	21 247	-5 587	-153	79	214 494	-103 534	224 592	24	224 616

(1) Augmentation de capital de 2842 actions de préférence (cf. note 14 "Capitaux Propres Groupe")

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

Préambule		16
Note 1 – Principes comptables	16	
Note 2 – Faits marquants de l'exercice et périmètre de consolidation	18	
INFORMATION SECTORIELLE		20
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	20	
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN		22
Note 4 – Ecart d'acquisition	22	
Note 5 – Immobilisations incorporelles	22	
Note 6 – Immobilisations corporelles	24	
Note 7 – Titres mis en équivalence	25	
Note 8 – Autres actifs financiers non courants	26	
Note 9 – Stocks et encours	26	
Note 10 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur brute des stocks	27	
Note 11 – Clients et comptes rattachés	28	
Note 12 – Autres actifs courants	29	
Note 13 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	30	
Note 14 – Capitaux propres Groupe	31	
Note 15 – Provisions	32	
Note 16 – Dettes financières	33	
Note 17 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés	36	
Note 18 – Autres passifs courants et non courants	36	
Note 19 – Variation du besoin en fonds de roulement	37	
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT		38
Note 20 – Chiffre d'affaires	38	
Note 21 – Achats et services extérieurs	39	
Note 22 – Charges de personnel	39	
Note 23 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	40	
Note 24 – Autres charges et produits d'exploitation	40	
Note 25 – Autres charges et produits opérationnels	40	
Note 26 – Résultat financier	41	
Note 27 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	42	
Note 28 – Résultat par action	43	
AUTRES ANALYSES		44
Note 29 – Engagements hors bilan	44	
Note 30 – Identification de la société mère consolidante	45	
Note 31 – Transactions avec les parties liées	45	
Note 32 – Evénements significatifs intervenus post clôture	46	

2.6 Notes annexes aux comptes consolidés

PREAMBULE

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 2018, les états financiers condensés du Groupe au 31 mars 2018.

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 2018 (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 2016/2017, 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 2016/2017.

La comparabilité des comptes intermédiaires et annuels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe conduisant à un résultat opérationnel déficitaire au 1^{er} semestre. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation (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 2017, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués sur l'exercice 2017/2018 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2016/2017 correspondent à :

- les amendements à IAS 7 « État des flux de trésorerie » prévoyant des informations supplémentaires à fournir sur la variation des dettes financières au bilan ;
- les amendements à IAS 12 « Impôt sur le résultat » sur la comptabilisation d'actifs d'impôts différés au titre de pertes latentes ;
- Les amendements à IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » au sujet des informations à fournir sur les participations classées selon IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ;
- le cycle d'amélioration des IFRS 2014 – 2016 (sous réserve d'adoption par l'Union Européenne).

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

1.3 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Certaines normes publiées par l'IASB ne sont pas applicables au 31 mars 2018. 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, à travers un modèle en 5 étapes. 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).
Incidence estimée	Le groupe mène actuellement une analyse pour identifier les impacts attendus de la première application de ce nouveau texte.
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 : <ul style="list-style-type: none"> - 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.
Incidence estimée	L'évaluation des incidences 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, soit l'exercice 2019/2020 pour le groupe Pierre & Vacances Center Parcs

Norme	IFRS 9 - Instruments financiers
Nature du changement	Cette nouvelle norme définit de nouvelles règles en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation du risque de crédit des actifs financiers et de comptabilité de couverture, hors opérations de macro-couverture
Incidence estimée	Sur la base d'une analyse préliminaire, le Groupe n'anticipe pas d'impact significatif sur les états financiers liés à l'application de cette norme.
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

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

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 2017/2018

• Opérations de financement

Afin de refinancer les ORNANE⁶ émises en 2014, en partie converties par anticipation au cours du dernier semestre de l'année 2017, le Groupe a procédé à l'émission, le 6 décembre 2017, de 1 648 261 ORNANE pour un montant de 100 millions d'euros, au taux de 2,0% (vs. 3,5% pour la précédente émission) et à échéance le 1er avril 2023.

En complément, le Groupe a levé, le 14 février 2018, un nouveau placement privé Euro PP non coté de 76 millions d'euros, portant intérêt à 3,9% (vs. 4,25% pour le précédent Euro PP) et remboursable le 14 février 2025, auprès d'investisseurs institutionnels français.

Ces nouveaux financements optimisent la structure financière du Groupe, notamment en rallongeant la maturité moyenne de la dette, et lui donnent les moyens financiers d'accélérer son développement et de saisir des opportunités de croissance externe.

• Développement de l'offre

Transformation du Domaine Sunparks de Vielsalm (Belgique) en Center Parcs

Le 22 décembre 2017, le Domaine Sunparks de Vielsalm, a rouvert ses portes sous la marque Center Parcs, après presque 3 mois de travaux et un investissement de près de 35 millions d'euros, financé par des tiers dans le cadre d'une opération immobilière.

Les investissements réalisés portent sur la rénovation des 350 cottages et des équipements centraux du Domaine (jeux aquatiques supplémentaires, nouveaux restaurants, « Action Factory » proposant diverses activités couvertes, centre de bien-être...).

⁶ Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en actions Nouvelles et/ou Existantes.

Gestion de 5 résidences Hipark par Aparthotels Adagio®

Depuis le 1^{er} février 2018, Aparthotels Adagio® assure la gestion des 5 résidences de tourisme d'affaires Hipark Design Suites de BNP Paribas Real Estate, sous l'enseigne de « Hipark by Adagio ».

Ces résidences, essentiellement positionnées sur le secteur du tourisme d'affaires haut de gamme, sont implantées au cœur des principaux centres d'activités de Paris, Serris-Val d'Europe, Grenoble, Nice et Marseille, et comptent près de 700 appartements.

Ce partenariat BNP Paribas Real Estate renforce le leadership d'Aparthotels Adagio® en France, et ouvre des perspectives pour des développements futurs en France et en Europe.

Développement de l'offre Pierre & Vacances en Espagne

Le développement du parc touristique Pierre & Vacances en Espagne se poursuit avec 3 nouvelles prises de sites à bail intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice (1 premier hôtel 4 étoiles de 141 chambres à la montagne, dans les Pyrénées espagnoles et 2 sites mer, aux Baléares et à Salou).

• **Franchisements de seuil**

La société Financière de l'Echiquier, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 13 mars 2018, le seuil de 5% des droits de vote de la société Pierre et Vacances SA et détenir pour le compte desdits fonds, 787 500 actions représentant autant de droits de vote, soit 8,03% du capital et 5,69% des droits de vote de Pierre et Vacances SA⁷.

Ce franchissement de seuil résulte d'une acquisition d'actions sur le marché.

2.2 – Principales variations de périmètre de consolidation

• **Principales variations de périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2017/2018**

Aucune cession significative n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre 2017/2018.

• **Autres évolutions intervenues au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018**

En outre, au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018, 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).

• **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.

⁷ Sur la base d'un capital composé de 9 804 565 actions représentant 13 841 335 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

INFORMATION SECTORIELLE

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

Le Groupe développe ses activités à travers deux métiers complémentaires :

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

Au sein de chaque secteur, une organisation par pays assure le suivi opérationnel des activités. Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 406 402 milliers d'euros, et à 472 034 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 1er 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.

(en milliers d'euros)	1 ^{er} sem 2017/2018					
	TOURISME	IMMOBILIER	Non affecté	TOTAL reporting opérationnel *	Incidence IFRS11	Total
Chiffre d'affaires de l'activité	583 513	90 463	-	673 976	-41 949	632 027
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-13 455	-5 702	-	-19 157	1 249	-17 908
Chiffre d'affaires externe	570 058	84 761	0	654 819	-40 700	614 119
Résultat Opérationnel courant	-86 419	-8 500	0	-94 919	7 959	-86 960
Autres charges et produits opérationnels	-524	-53	-586	-1 163	124	-1 039
Résultat Opérationnel	-86 943	-8 553	-586	-96 083	8 084	-87 999
Charges d'amortissement	-22 717	-122	0	-22 839	980	-21 859
Charges de dépréciation d'actifs nettes des reprises	0	0	0	0	0	0
Investissements corporels et incorporels	21 110	425	2 686	24 221	-2 761	21 460
Actifs non courants	525 865	33 309	162 190	721 364	-36 014	685 350
Actifs courants	299 776	411 274	111 162	822 212	-2 942	819 270
Total actifs	825 641	444 583	273 352	1 543 576	-38 956	1 504 620
Passifs non courants	23 167	11 120	373 276	407 563	10 012	417 575
Passifs courants	605 598	210 322	96 125	912 045	-49 616	862 429
Total passifs hors capitaux propres	628 765	221 442	469 402	1 319 609	-39 605	1 280 004

*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 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 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.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
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 2017			
Valeurs brutes	105 777	65 569	171 346
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-45 462	-49 196
Valeurs nettes	102 043	20 107	122 150
Variations			
Acquisitions	-	3 401	3 401
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-769	-769
Dotations aux amortissements	-	-3 123	-3 123
Reclassements	-	55	55
Total des variations de l'exercice	-	-436	-436
Au 31 mars 2018			
Valeurs brutes	105 777	68 258	174 035
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 734	-48 586	-52 320
Valeurs nettes	102 043	19 672	121 715

Les immobilisations incorporelles au 31 mars 2018 correspondent :

- **au poste «Marques»** incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 280 milliers d'euros la marque Sunparks ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 2 040 milliers d'euros la marque Les Senioriales ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - et pour 32 milliers d'euros la marque Ecolidays.
- **au poste «Autres immobilisations incorporelles» ont pour valeur nette 19 672 milliers d'euros.**
La variation provient essentiellement :
 - de 3 402 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - o aux sites web du Groupe (504 milliers d'euros) ;
 - o des solutions informatiques développées par le groupe (1 061 milliers d'euros), au renouvellement de serveurs (56 milliers d'euros) et de licences (137 milliers d'euros) ;
 - o à la base de suivi clientèle (421 milliers d'euros) ;
 - o au développement de nouvelles solutions de gestions pour les propriétaires et à l'activité des mandats de gestion auprès de propriétaires individuels sous la marque Maeva.com (190 milliers d'euros) ;
 - o à des projets pour les services financiers notamment relatif à la solution ERP (554 milliers d'euros) ;
 - o à divers projets informatiques pour 480 milliers d'euros ;
 - de 769 milliers d'euros de cessions de solutions informatiques.

Contrats de location financement :

Au 31 mars 2018, la valeur nette des immobilisations incorporelles comprend un montant de 556 milliers d'euros correspondant aux immobilisations détenues en location financement, contre 843 milliers d'euros au 30 septembre 2017. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 662 milliers d'euros au 31 mars 2018 contre 869 milliers d'euros au 30 septembre 2017 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2018, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement des solutions informatiques.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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 2017					
Valeurs brutes	20 744	240 003	278 673	154 421	693 841
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 170	-111 149	-207 751	-114 088	-436 158
Valeurs nettes	17 574	128 854	70 922	40 333	257 683
Variations					
Acquisitions	105	902	10 560	6 491	18 058
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-55	68	8	-148	-127
Dotations aux amortissements	-282	-4 705	-9 939	-3 517	-18 443
Reclassements	0	2 118	927	-3 290	-245
Total des variations de l'exercice	-232	-1 617	1 556	-464	-757
Au 31 mars 2018					
Valeurs brutes	20 758	242 489	289 723	156 302	709 272
Amortissements et dépréciations cumulés	-3 416	-115 252	-217 244	-116 433	-452 345
Valeurs nettes	17 342	127 237	72 479	39 869	256 927

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 256 927 milliers d'euros au 31 mars 2018, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation:

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 188 468 milliers d'euros (dont 98 911 milliers d'euros correspondant aux contrats de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette), constituée 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 13 580 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs;
- des dotations aux amortissements sur la période de 13 460 milliers d'euros ;
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances Tourisme Europe** pour une valeur nette de 64 671 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 3 909 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 4 736 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues.

Contrats de location financement :

Au 31 mars 2018, la valeur nette des immobilisations corporelles comprend un montant de 100 327 milliers d'euros correspondant à des immobilisations détenues en location financement, contre 103 261 milliers d'euros au 30 septembre 2017. La dette financière résiduelle correspondante s'élève à 101 661 milliers d'euros au 31 mars 2018 contre 102 957 milliers d'euros au 30 septembre 2017 (cf. note 16 «Dettes financières»).

Au 31 mars 2018, le poste « Contrats de location financement » comprend essentiellement les équipements centraux du Domaine Center Parcs du Lac d'Ailette pour 98 911 milliers d'euros ; la dette financière correspondante est de 100 118 milliers d'euros.

Note 7 – Titres mis en équivalence

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

Au 31 mars 2018, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

- Les entités du Groupe Adagio (50%) ;
- Les entités du Groupe Villages Nature (50%, à l'exception de la SNC Nature Hébergements 1)
- La SNC Nature Hébergements 1 (37,5%) ;
- La SAS Foncière Presqu'île de la Touques (50%) ;
- La Financière Saint-Hubert SARL (55%) ;
- Les Séniories Ville de Castanet (50%) ;
- Les Séniories Ville de Tourcoing (50%) ;
- Les Séniories Ville de Cesson Sevigné (50%) ;
- Les Senioriales en Ville de Saint Ave (50%) ;
- Les Senioriales en Ville de Fontenay aux Roses (50%) ;
- 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%) ;

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
HNA PV Tourism limited company	176	0
Adagio	5 118	5 207
Les Séniories	692	1 013
Autres coentreprises	773	618
Valeur nette des titres mis en équivalence	6 759	6 838

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative ayant donné lieu à la reconnaissance d'une provision sur titre d'un montant cumulé de 45 381 milliers d'euros au 31 mars 2018. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Informations sur le compte de résultat

(en milliers d'euros)	31/03/2018	31/03/2017
Sous-groupe Villages Nature	-9 074	-12 355
Sociétés Adagio	-80	-296
SDRT - Immo (Maroc)	0	0
Autres coentreprises	360	-983
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-8 794	-13 634

Note 8 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Prêts et autres immobilisations financières bruts	47 478	44 975
Dépréciations	- 525	- 525
Total	46 953	44 450

Note 9 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Encours	152 322	142 759
Produits finis	49 770	36 852
Programmes immobiliers bruts	202 092	179 611
Dépréciations	-1 328	-1 319
Programmes immobiliers nets	200 764	178 292
Stocks divers	8 122	7 588
Total	208 886	185 880

La hausse du solde net des stocks et en cours enregistrée au cours de l'année (23 006 milliers d'euros) correspond principalement à la variation de la contribution des programmes immobiliers (22 472 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.

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

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 30/09/2017	Total des augmentations	Total des diminutions	Stocks 31/03/2018
Center Parcs - Roybon	France	40 311	147	0	40 458
Center Parcs Bois Harcholins	France	18 199	4 738	-34	22 903
Meribel Ravines	France	14 027	6 150	-3 035	17 142
Salou	Espagne	14 388	14 388	-17 915	10 861
Center Parcs Sud Ouest	France	9 160	969	0	10 129
Center Parcs Vielsalm	Belgique	6 290	3 583	0	9 873
Presqu'île de la Touques	France	5 830	18 784	-16 632	7 982
Center Parcs Nordseeküste	Allemagne	670	7 423	-664	7 429
Center Parcs Bois Francs Foncière	France	3 988	1 466		5 454
Center Parcs Poligny (Jura)	France	4 937	0	0	4 937
Center Parcs le Rousset (Saône et Loire)	France	4 831			4 831
Nandy (Séniariales)	France	2 483	5 776	-3 641	4 618
Soustons (Séniariales)	France	3 119	2 573	-1 368	4 324
Noisy le Grand (Séniariales)	France	878	3 071		3 949
PV Aime La Plagne	France	3 694	374	-225	3 843
Pollestres (Séniariales)	France	2 766	2 207	-1 747	3 226
Saint Priest (Séniariales)	France	839	1 796	0	2 635
Bracieux (Séniariales)	France	2 069	16	-16	2 069
Sannois (Séniariales)	France	878	725		1 603
Teich (Séniariales)	France	706	726	0	1 432
Bassens (Séniariales)	France	4 067	1 429	-4 083	1 413
Lille loisirs	France	1 864	1 114	-1 597	1 381
Pessac (Séniariales)	France	713	657	0	1 370
Center Parcs - Bois de la Mothe Chandener	France	1 357	4	-4	1 357
Avoriaz Crozats	France	113	1 156	0	1 269
Pont Aven (Séniariales)	France	1 697	27	-496	1 228
Mordelles (Séniariales)	France	682	502		1 184
Pringy (Séniariales)	France	1 344	63	-340	1 067
Pourrières (Séniariales)	France	1 195	0	-128	1 067
Ville d'Emerainville (Séniariales)	France	1 545	76	-586	1 035
Rilleux la Pape (Séniariales)	France	850	3 065	-2 991	924
Cavillon (Séniariales)	France	262	600	0	862
Ville de Marseille (Séniariales)	France	602	248	0	850
Vendres (Séniariales)	France	756	22	0	778
Ville de Saint Avertin (Séniariales)	France	632	0	0	632
Ville de Bruges (Séniariales)	France	2 185		-1 604	581
Saint Palais (Séniariales)	France	537	10		547
Boisroger	France	511		0	511
Vias (Séniariales)	France	1 597	67	-1 192	472
Center Parcs Port Zelande	Pays-Bas	1 269	0	-798	471
Manilva	Espagne	598	0	-149	449
Flaine Montsoleil Centre	France	400	60	-60	400
Dhuizon Loisirs	France	356	0	0	356
Cavillargues (Séniariales)	France	565	14	-229	350
Charleval (Séniariales)	France	524	13	-231	306
Boulou (Séniariales)	France	314	19	-33	300
Mantes la Jolie (Séniariales)	France	0	277		277
Medis (Séniariales)	France	552	160	-436	276
Dijon (Séniariales)	France	978	102	-842	238
Ville de Manosque (Séniariales)	France	774	29	-568	235
La Rochelle la Pallice (Séniariales)	France	113	112		225
Juvignac (Séniariales)	France	218	1	-1	218
Soulac (Séniariales)	France	197	2	-2	197
Center Parcs Zandvoort	Pays-Bas	0	150		150
Ville de Cenon (Séniariales)	France	158	8	-166	0
Divers programmes immobiliers (individuellement inférieurs à 200K€)		9 994	10 858	-11 463	9 389
Valeur totale des stocks immobiliers		179 611	95 757	-73 276	202 092

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

La valeur brute des stocks des programmes immobiliers enregistre une augmentation nette de 22 481 milliers d'euros sur le 1^{er} semestre 17/18, dont 4 004 milliers d'euros correspondant à l'acquisition de terrains (2 410 milliers d'euros au titre du programme Senioriales de Noisy-le-Grand et 1 594 milliers d'euros au titre du programme Senioriales de Saint-Priest).

A noter que le groupe Pierre et Vacances Center Parcs dispose de stocks relatifs au programme Center Parcs de Roybon. Le 20 février 2017, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs s'est pourvu en cassation devant le Conseil d'Etat. Au cours du 1^{er} semestre 2018, ce pourvoi a été admis. Le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs est dès lors dans l'attente d'une date d'audience, attendue dans le courant de l'année 2018.

Note 11 - Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Immobilier	163 055	185 345
Tourisme	110 355	84 948
Prestations de services	4 834	4 110
Créances clients brutes	278 244	274 403
Immobilier	-529	-532
Tourisme	-4 985	-5 508
Prestations de services	-133	-134
Dépréciations	-5 647	-6 174
Total	272 597	268 229

Sur le 1^{er} semestre 2017/2018, la valeur nette des créances clients et comptes rattachés augmente de 4 368 milliers d'euros, enregistrant des évolutions contrastées sur les pôles du Groupe :

- Hausse de 25 930 milliers d'euros des créances clients sur le pôle touristique en lien avec la saisonnalité de cette activité ;
- Baisse de 22 287 milliers d'euros des créances immobilières, suite essentiellement à l'encaissement des créances portées par le programme Hochsauerland.

Note 12 – Autres actifs courants

12.1 – Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Avances et acomptes versés	40 785	40 517
Etats – impôts et taxes	80 584	69 270
Autres créances	32 740	39 936
Valeurs brutes	154 109	149 723
Provisions	-1 536	-1 536
Autres débiteurs nets	152 573	148 187
Loyers	25 684	21 346
Autres charges constatées d'avance	28 756	18 433
Charges constatées d'avance	54 440	39 779
Total Autres actifs courants	207 012	187 965

Les autres actifs courants s'élèvent à 207 012 milliers d'euros au 31 mars 2018, en hausse de 19 047 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2017/2018. Cette variation provient essentiellement de la hausse :

- du poste Etats – impôts et taxes, due au dégrèvement de CFE réalisée en décembre 2017;
- des charges constatées d'avance de 10 323 milliers d'euros enregistrée par les sociétés d'exploitation touristique.

12.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Comptes courants externes	78 815	71 735
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	6 846	7 120
Total	85 661	78 855

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

La variation du poste comptes courants externes est principalement lié au compte courant vis-à-vis de Village Nature.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

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)	31/03/2018	30/09/2017
Trésorerie	45 086	86 712
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	28	130
Trésorerie et équivalents de trésorerie	45 114	86 842
Solde bancaires créditeurs	-16 001	-9 571
Trésorerie nette	29 113	77 271

La comparabilité des comptes annuels et semestriels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe, conduisant non seulement à un résultat opérationnel déficitaire au 1^{er} semestre, mais aussi à un niveau plus faible de trésorerie nette.

Note 14 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 31 mars 2018, le capital social s'élève à 98 045 650 euros et se décompose de :

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

Au cours du premier semestre de l'exercice 2017/2018, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 9 536 896 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur le premier semestre 2017/2018 et sur l'exercice 2016/2017 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2018	30/09/2017
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 801 723	9 801 723
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)	794	
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-265 621	-266 652
Nombre moyen pondéré d'actions	9 536 896	9 535 071
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	363 900	348 128
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	9 900 796	9 883 199

Actions propres :

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, a procédé à la cession et à l'acquisition d'actions d'autocontrôle générant une sortie de trésorerie nette de 46 milliers d'euros.

Au 31 Mars 2018, le Groupe détient ainsi 266 454 actions propres pour un montant total de 5 587 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 9 février 2018 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2016/2017.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 15 – Provisions

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Rénovations	6 373	6 275
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	17 579	18 417
Provisions pour litiges	344	344
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	248	286
Autres provisions	46	33
	546	209
Provisions à caractère non courant	71 090	58 531
Rénovations	177	172
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	3 206	3 260
Provisions pour litiges	1 967	1 870
Provisions pour restructuration et fermeture de sites	1 152	1 668
Autres provisions	524	488
Provisions à caractère courant	7 026	7 458
Total	78 116	65 989

Provision pour litiges :

Les provisions pour litiges s'élèvent à 2 311 milliers d'euros au global, dont 1 967 milliers d'euros présentent un caractère courant et 344 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 2018, essentiellement ceux des sociétés du sous-groupe Villages Nature (cf note 7).

Note 16 – Dettes financières

Ventilation par nature et secteur d'activité :

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
<u>Dettes financières à long terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 545	9 500
Emprunt obligataire	231 362	137 134
Crédits d'accompagnement	3 882	8 215
Contrats de location financement	98 995	100 299
Autres dettes financières	1 534	22 040
<i>Sous-total part à long terme</i>	340 318	277 188
<u>Dettes financières à court terme</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 820	1 921
Crédits d'accompagnement	4 414	3 417
Contrats de location financement	3 328	3 526
Soldes bancaires créditeurs (y compris la part tirée des crédits revolving)	16 001	9 571
<i>Sous-total part à court terme</i>	26 563	18 435
Total	366 881	295 623

Les emprunts auprès des établissements de crédit correspondent essentiellement au 31 mars 2018 :

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

Au 31 mars 2018, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 96 725 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 2018, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 59 361 milliers d'euros.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- à l'emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP » non coté émis le 14 février 2018 d'un montant nominal de 76 000 milliers d'euros, à échéance février 2025. Cette émission, assortie d'un coupon de 3,9%, a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Au 31 mars 2018, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 75 277 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 2018, la juste valeur net du dérivé de l'ORNANE s'élève à 717 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 2018.

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 échéance Mars 2019;

Au 31 mars 2018, aucune de ces lignes de crédit n'est utilisée.

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

- Un emprunt de 4 545 milliers d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier en Espagne ;
- Des crédits d'accompagnement de 8 296 milliers d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier, dont principalement :
 - 2 789 milliers d'euros liés au programme immobilier des Senioriales de Soustons ;
 - 1 799 milliers d'euros liés au programme immobilier des Senioriales en ville de Saint Priest ;
 - 1 535 milliers d'euros liés au le programme immobiliers des Senioriales de Pollestres ;
 - 1 044 milliers d'euros liés au programme immobiliers des Senioriales de Nandy.

Ainsi, au cours du premier semestre de l'exercice 2017/2018, le Groupe Pierre et Vacances Center Parcs a encaissé 175 253 milliers d'euros au titre du nouvel emprunt obligataire de type ORNANE pour 97 983 milliers d'euros, du nouvel emprunt obligataire de type EURO PP pour 75 270 milliers d'euros et de 1 799 milliers d'euros de nouvel emprunt dans le cadre financement du programme immobilier des Senioriales en ville de Saint Priest.

Durant cette même période, le Groupe a également procédé à des remboursements d'emprunts, générant une sortie de trésorerie de 91 647 milliers d'euros qui comprend principalement :

- 80 070 milliers d'euros correspondant au remboursement anticipé du solde de l'ORNANE émise en février 2014, avec une échéance initialement fixée à 2019 ;
- 5 135 milliers d'euros correspondant au remboursement de divers crédits d'accompagnement;
- 4 955 milliers d'euros correspondant au remboursement partiel de l'emprunt souscrit au titre du développement immobilier en Espagne dans le cadre de l'opération immobilière réalisée sur le site de Salou.

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

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Le Domaine du Lac de l'Ailette	100 118 (*)	101 300
PV SA	662 (**)	869
CPE	1 543	1 656
Total	102 323	103 825

(*) : L'actif net sous-jacent (100 327 milliers d'euros au 31 mars 2018) est enregistré en immobilisations corporelles cf. note 6.

(**) : L'actif net sous-jacent (556 milliers d'euros au 31 mars 2018) est enregistré en immobilisations incorporelles cf. note 5.

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	
	31/03/2018	30/09/2017
Année N+1	26 563	18 435
Année N+2	11 379	11 132
Année N+3	3 046	111 781
Année N+4	3 237	3 098
Année N+5	160 191 (*)	62 608
Année > N+5	162 465 (**)	88 569
TOTAL	366 881	295 623

(*) dont 96 725 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type ORNANE et 59 361 milliers d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

(**) dont 75 277 milliers d'euros liés d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP.

Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Avals et cautions	196 532	210 013
Hypothèques	14 900	15 265
Total	211 432	225 278

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 161 951 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 :
 - Les Senioriales – Pollestres pour un montant de 3 800 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Bassens pour un montant de 3 600 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Nîmes pour un montant de 3 000 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Rilleux La Pape pour un montant de 1 500 milliers d'euros
 - Les Senioriales – Saint Priest pour un montant de 3 000 milliers d'euros

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 17 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Tourisme	229 988	253 734
Immobilier	61 193	52 713
Prestations de services	11 171	12 662
Total	302 352	319 109

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une diminution de 16 757 milliers d'euros, liée essentiellement à l'activité touristique du groupe. Cette évolution fait essentiellement suite au paiement en cours du premier semestre des loyers annuels dus aux propriétaires.

Note 18 – Autres passifs courants et non courants

18.1 – Autres passifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Avances et acomptes reçus	182 904	139 139
TVA et autres dettes fiscales	59 785	71 490
Personnel et organismes sociaux	62 658	63 459
Passif lié aux contrats de locations	660	149
Autres dettes	57 646	60 306
Autres dettes d'exploitation	363 653	334 543
Ventes immobilières et fonds de concours	68 243	80 090
Produits constatés d'avance divers	71 786	38 202
Produits constatés d'avance	140 029	118 292
Total Autres passifs	503 682	452 835
Autres passifs courants	503 022	452 686
Autres Passifs non courants	660	149

L'augmentation de 50 847 milliers d'euros des autres passifs résulte des évolutions contrastées suivantes :

- Une augmentation sensible des avances et acomptes reçus (43 765 milliers d'euros) et des produits constatés d'avances (33 584 milliers d'euros), suite aux réservations des séjours à venir des clients des activités touristiques;
- Une baisse de 11 705 milliers d'euros des dettes fiscales, en lien avec le paiement sur le 1er semestre de la dette d'impôt sur les sociétés décaissée par le Groupe aux Pays-Bas ;
- Une diminution des produits constatés d'avance des entités immobilières de 11 847 milliers d'euros.

18.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Comptes courants externes	23 465	22 394
Instruments financiers de couverture	0	0
	23 465	22 394

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

Note 19 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le 1^{er} semestre 2017/2018 se présente de la manière suivante :

(en milliers d'euros)		30/09/2017	Variations liées à l'activité	Autres variations	31/03/2018
Valeur nette des stocks		185 880	22 814	192	208 886
Créances clients et comptes rattachés		268 229	4 351	17	272 597
Autres actifs courants		266 820	25 859	-6	292 673
Total des actifs du besoin en fonds de roulement	A	720 929	53 024	203	774 156
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		319 109	-16 770	13	302 352
Autres passifs (courants et non courants)		475 229	51 872	47	527 148
Total des passifs du besoin en fonds de roulement	B	794 338	35 102	60	829 500
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	A-B	(73 409)	17 923	142	(55 344)

dont variation des dettes et créances non opérationnelles

8 258

dont variation des dettes et créances opérationnelles

9 665

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

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 20 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er sem. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
Tourisme	548 997	520 271
<i>Pierre & Vacances Tourisme Europe ⁽¹⁾</i>	262 199	247 208
<i>Center Parcs Europe ⁽²⁾</i>	286 798	273 063
Développement immobilier	65 122	66 607
Total	614 119	586 878

(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. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
France	351 993	333 370
Pays-Bas	90 633	87 660
Belgique	45 422	43 460
Allemagne	48 046	45 727
Espagne	12 877	10 029
Italie	26	0
Autres	0	25
Tourisme	548 997	520 271
France	54 409	62 543
Allemagne	2 799	1 540
Espagne	5 509	1 853
Pays Bas	2 170	671
Chine	235	0
Développement Immobilier	65 122	66 607
TOTAL	614 119	586 878

Le chiffre d'affaires sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élève à 406 402 milliers d'euros.

Note 21 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1 ^{er} sem. 2017/2018	1 ^{er} sem. 2016/2017
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-22 535	-19 633
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-36 052	-28 868
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-237 386	-227 552 ⁽¹⁾
Sous-traitance des prestations de services (linge, restauration, nettoyage)	-39 759	-37 309
Publicité et honoraires	-65 470	-70 492
Autres (dont achats de séjours)	-95 547	-85 574 ⁽¹⁾
Total	-496 749	-469 428

⁽¹⁾ Le poste "Loyers propriétaires et autres charges de copropriété" du 1^{er} semestre 2016/2017 inclut un montant de (6 149) milliers d'euros correspondant à des charges d'énergies (eau, électricité...) supportées par la copropriété, présenté auparavant dans le poste "Autres achats et séjours extérieurs".

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 496 749 milliers d'euros sur le 1^{er} semestre 2017/2018, en hausse de 27 321 milliers d'euros par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017.

Le poste coûts des stocks vendus du développement immobilier enregistre une hausse de 7 184 milliers d'euros, dont 4 819 milliers d'euros relatifs aux programmes Sénioriales.

La charge du Groupe du premier semestre 2017/2018 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 184,5 millions d'euros (dont 81,8 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe ; et dont 102,7 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe). Cette charge s'élevait à 179,3 millions d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2016/2017 (82 millions d'euros pour ceux commercialisés sous les marques Pierre & Vacances Tourisme Europe; 97,3 millions d'euros pour les villages Center Parcs Europe).

Enfin, le poste d'achats de séjour est en hausse de 6 628 milliers d'euros par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice passé, traduisant essentiellement le développement de l'activité de Maeva.com.

Note 22 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1 ^{er} sem. 2017/2018	1 ^{er} sem. 2016/2017
Salaires et rémunérations	-133 344	-125 349
Charges sociales	-41 451	-38 961
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	1 358	-863
Charges liées aux plans d'option	-1 625	-1 006
Total	-175 062	-166 179

Le poste « Coût des régimes à prestations et cotisations définies » est impacté positivement sur le 1^{er} semestre 2017/2018 par une reprise de provision de 1 767 milliers d'euros, enregistrée aux Pays-Bas. Cette reprise de provision fait suite à la modification d'un des régimes de retraite proposés aux salariés du Groupe, et à sa requalification, d'un régime dit « à prestations définies » à un régime dit « à cotisations définies ».

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 23 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er sem. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
Dotations nettes aux amortissements	-21 859	-21 069
Dotations nettes aux provisions	-6 847	-9 281
Total	-28 706	-30 350

Note 24 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er sem. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
Impôts et taxes	-7 220	-7 234
Autres charges d'exploitation	-2 365	-3 847
Autres produits d'exploitation	9 023	7 268
Total	-562	-3 813

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 25 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	1er sem. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
Coûts de restructuration et fermetures de site	-493	-1 999
Résultats de cessions	-146	487
Dotations nettes des provisions pour restructuration	628	1 168
Autres éléments	-1 028	-2 427
Total	-1 039	-2 771

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 1 039 milliers d'euros. Ils intègrent principalement les coûts et provisions liés aux restructurations (- 493 milliers d'euros) ainsi que des frais relatifs aux liquidation et cession d'entité.

Par ailleurs, les « autres produits opérationnels » (1 789 milliers d'euros) incluent essentiellement les prix de vente des actifs cédés, leur valeur nette comptable apparaissant au sein des « autres charges opérationnelles » (-2 829 milliers d'euros).

Au cours du premier semestre de l'exercice 2016/2017, ce poste représentait une charge de 2 771 milliers d'euros. Ils intégraient 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.

Note 26 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er sem. 2017/2018	1er sem. 2016/2017
Coûts de l'endettement financier brut	-31 120	-9 334
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	99	105
Coûts de l'endettement financier net	-31 021	-9 229
Revenus des prêts	533	464
Autres produits financiers	195	152
Autres charges financières	-576	-575
Variation de juste valeur du dérivé de l'ORNANE	22 156	-10 993
Autres produits et charges financiers	22 308	-10 952
Total	-8 713	-20 181
<i>Total charges financières</i>	-31 724	-21 027
<i>Total produits financiers</i>	23 012	846

Le résultat financier représente une charge nette de 8 713 milliers d'euros au premier semestre 2017/2018, contre 20 181 milliers d'euros au premier semestre 2016/2017.

Il est impacté négativement à hauteur de 1 057 milliers d'euros par le coût du remboursement anticipé de l'ORNANE 2019 (charge de 23 213 milliers d'euros) et la variation de juste valeur de l'ORNANE (produit de 22 156 milliers d'euros). Il incluait par ailleurs, sur le premier semestre de l'exercice passé, une charge de 10 933 milliers d'euros correspondant à la variation de la juste valeur de l'ORNANE.

Retraité de ces éléments, le résultat financier récurrent représente une charge nette de 7 656 milliers d'euros au cours du premier semestre de l'exercice 2017/2018, contre 9 188 milliers d'euros au cours du premier semestre 2016/2017.

Note 27 – 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 2017/2018 a été calculée :

- d'une part, en appliquant au résultat opérationnel et au résultat financier de la période le taux effectif moyen projeté pour l'ensemble de l'exercice (période de 12 mois). Ce taux effectif est déterminé pour chaque sous-groupe d'intégration fiscale. Il est appliqué au résultat semestriel avant impôts de chacun de ces sous-groupes. Ainsi, l'impôt calculé sur le résultat du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/2018 fait ressortir une économie d'impôts de 3 869 milliers d'euros, correspondant principalement aux pertes semestrielles dégagées par les activités du Groupe aux Pays-Bas et en Allemagne. 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 2017/2018.
- d'autre part, en incluant la charge de CVAE du 1^{er} semestre 2017/2018 d'un montant de 1 573 milliers d'euros.

Par ailleurs, la loi du 30 décembre 2017 aménage les modalités de la réforme du taux de l'impôt sur les sociétés instaurée par la loi de finances pour 2017 et prévoit une baisse du taux de l'impôt sur les sociétés, qui serait fixé à 25,83 % à compter des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. 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 2017/2018 s'élève à 1 972 milliers d'euros, à comparer à un montant d'économie d'impôts de 2 576 milliers d'euros comptabilisé au 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017.

De plus, le Groupe s'est assuré que dans chacun de ses sous-groupes d'intégration fiscale, les niveaux de résultats réalisés au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/ 2018 ne remettent pas en cause les éléments contenus dans les plans d'affaire élaborés lors de la clôture annuelle du 30 septembre 2017 permettant de justifier la valorisation des reports déficitaires activés.

En outre, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le Tribunal Administratif de Montreuil, 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.

En dépit de ces jugements favorables à la Société PV SA prononcés par le Tribunal Administratif de Montreuil et par la Cour Administrative d'Appel de Versailles respectivement en Juillet 2013 et en Mars 2016, le Conseil d'Etat (qui n'a pas suivi les conclusions de son rapporteur public), a, en date du 19 mars 2018, annulé les arrêts précités et les a renvoyés devant la Cour d'Appel de Versailles qui devra à nouveau juger sur le fond ces affaires. Fort des arguments techniques dont il dispose, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs confirme sa position quant à l'absence de risque financier attaché à ce litige.

Note 28 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2017/2018	1er semestre 2016/2017
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 801 723	9 801 723
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	794	-
Nombre d'actions émises en fin de période	9 802 517	9 801 723
Nombre moyen pondéré d'actions	9 536 896	9 533 353
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	9 900 796	9 847 409

Résultat par action :

	1er semestre 2017/2018	1er semestre 2016/2017
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-103 534	-116 928
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-10,86	-12,27
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-10,86	-12,27

(*) La conversion des actions ordinaires potentielles en actions ordinaires aurait pour effet de diminuer la perte par action. En conséquence, conformément à la norme IAS 33, le résultat dilué par action est égal au résultat de base par action.

AUTRES ANALYSES**Note 29 – Engagements hors bilan**

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans la note 16 « Dettes financières ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Engagements de loyers	2 033 215	2 127 879
Autres engagements donnés (1)	144 514	152 346
Engagements donnés	2 177 730	2 280 225
Garanties d'achèvement	70 812	98 599
Autres engagements reçus	37 038	37 038
Engagements reçus	107 850	135 637

(1) dont la prise en compte d'indemnités de non-renouvellement de baux sur certains sites Center Parcs

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 2018, 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 1 533 millions d'euros, dont 1 030 millions d'euros ayant une échéance inférieure ou égale à 5 ans.
- Les autres engagements donnés sont principalement constitués au 31 mars 2018 :
 - d'engagements donnés dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques pour un montant total de 22 164 milliers d'euros ;
 - d'une garantie d'un montant maximum de 7 077 milliers d'euros accordée à la société Lagune suite à l'acquisition par cette dernière de la société Center Parcs Allgäu GmbH ;
 - d'un engagement souscrit dans le cadre du projet de rénovation du Center Parcs Ardennen (ex Sunparks Vielslam), de rachat auprès de Foncière des Murs du stock de cottages éventuellement invendu 24 mois après le début de l'opération. Au 31 mars 2018, cet engagement s'élève à 1 494 milliers d'euros ;
 - d'une caution de 3 724 milliers d'euros de PVSA envers le TRESOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Equipements concernant le paiement différé de la taxe départementale pour le Conseil en Architecture, Urbanisme et Environnement ainsi que de la taxe départementale des espaces naturels sensibles ;
 - d'une caution de 2 298 milliers d'euros délivrée par BNP Paribas au profit du Trésor Public à la demande de PV SA. Dans la lettre de demande de caution du 17 mars , PV SA s'est engagée à reverser à BNP Paribas toute somme payée par cette dernière au titre de cette caution ;
 - d'une garantie maison-mère de 11 134 milliers d'euros délivrée par Pierre et Vacances SA pour le compte de certaines coentreprises, visant à couvrir les engagements locatifs pris par ces dernières. Ces engagements sont mentionnés par ailleurs dans la note du rapport annuel relative aux transactions avec les parties liées.

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 2018 résulte :

- de l'augmentation d'un montant total de 8 323 milliers d'euros liée à la délivrance sur cet exercice de plusieurs nouvelles garanties. Les principaux programmes concernés sont Les Senioriales – Nandy (2 868 milliers d'euros) ; Les Senioriales – St Priest (2 230 milliers d'euros); Les Senioriales – Sannois (1 939 milliers d'euros) ; La SNC Bois des Harcholins (1 286 milliers d'euros) .
- d'une baisse d'un montant total de 36 110 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur l'exercice concernant principalement Méribel Ravines (-15 325 milliers d'euros), Les Senioriales – Rilleux la Pape (-7 691 milliers d'euros), Center Parcs Moselle 3 forêts (-6 733 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 2018, le montant de ces engagements s'élève à 33 985 milliers d'euros.

Note 30 – 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 31 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction
- la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est la mise en équivalence :
 - Les entités du Groupe Village Nature,
 - Les entités du Groupe Adagio,
 - Diverses autres entités, à savoir la SAS Presqu'île de la Touques, Les Senioriales Ville de Castanet, Les Senioriales Ville de Tourcoing, Les Senioriales en ville de Saint Ave, SCI Montrouge Développement, Nuit & Jour Projections, 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 convention d'animation .

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Rapport financier semestriel

Exercice 2017/2018

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	31/03/2018	31/03/2017
Chiffre d'affaires	3 939	3 885
Achats et services extérieurs	-10 890	-10 869
Autres charges et produits d'exploitation	-289	-365
Résultat financier	-773	39

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

(en milliers d'euros)	31/03/2018	31/03/2017
Clients et comptes rattachés	4 907	48 579
Autres actifs courants	79 252	68 216
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 270	8 201
Autres passifs courants	31 994	41 276

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

(en milliers d'euros)	31/03/2018	30/09/2017
Avals et cautions	13 436	13 908
Engagements de loyers (**)	89 047	93 235
Engagements donnés	102 483	107 143
Avals et cautions	600	600
Garanties d'achèvement	10 513	18 398
Engagements reçus	11 113	18 998

(**) Ces engagements font l'objet d'une garantie maison-mère de 11 134 milliers d'euros accordée par PV SA au 31 mars 2018 contre 11 952 milliers d'euros au 30 septembre 2017 (cf. note 36 Engagements hors bilan).

Note 32 – Événements significatifs intervenus post-clôture

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

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 2017 au 31 mars 2018, 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 30 mai 2018

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 2 à 9) 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 30 mai 2018

Gérard Brémond

Président-Directeur Général