

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2024/2025



Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Sommaire

1.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2024/2025 .....	3
1.1	Faits marquants .....	3
1.2	Activité du Groupe au premier semestre 2024/2025 .....	4
1.3	Perspectives .....	14
2.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS .....	15
2.1	Compte de résultat consolidé .....	15
2.2	Etat du résultat global.....	16
2.3	Bilan consolidé.....	17
2.4	Tableau des flux de trésorerie consolidé .....	18
2.5	Tableau de variation des capitaux propres consolidés .....	19
2.6	Notes annexes aux comptes consolidés.....	20
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE .....	40
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	41

# 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2024/2025

## 1.1 Faits marquants

---

### 1.1.1 Poursuite de la hausse de la satisfaction clients

La stratégie du Groupe centrée sur l'amélioration de l'expérience client, l'enrichissement de l'offre et la culture de service porte ses fruits. L'ensemble des marques enregistre en effet une hausse des indices de satisfaction de sa clientèle, avec +4 points pour Center Parcs, +4,5 points pour Pierre & Vacances, +6 points pour maeva et +1 point pour Adagio.

### 1.1.2 Rénovation du Center Parcs des Hauts de Bruyères en France

Ouvert en 1993, le Domaine des Hauts de Bruyères a finalisé son ambitieux programme de rénovation pour améliorer l'expérience client. Après une fermeture complète en octobre et novembre, le Domaine a rouvert ses portes le 2 décembre 2024. Plus de 65 millions d'euros ont été investis par le Groupe et les propriétaires bailleurs sur les 720 cottages du Domaine et les espaces communs pour proposer une offre premiumisée et toujours plus expérientielle.

### 1.1.3 Développement de l'offre touristique

Pierre & Vacances poursuit sa stratégie de développement avec l'ouverture, au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice, de 4 résidences en Espagne et la sécurisation de nouveaux stocks, notamment en asset-light, en France et en Europe du Sud. Maeva.com a également étoffé son réseau d'agences de locations saisonnières avec l'acquisition de 5 nouvelles agences et gagne des parts de marché dans le secteur de l'hôtellerie de plein-air avec la signature de 17 nouveaux campings affiliés.

### 1.1.4 Conversion de la tranche 1 des ADP 2022-2

Des actions de préférence (« ADP 2022-2 ») ont été attribuées à Gérard Brémond le 3 octobre 2022 dans le cadre des Opérations de Restructuration du Groupe. A compter du 3 octobre 2024, Gérard Brémond a eu droit à 7 500 000 actions ordinaires (la condition de performance attachée à la première tranche ayant été satisfaite). Le 13 novembre 2024, le Conseil d'Administration a autorisé Pierre & Vacances S.A. à convertir les 75 ADP 2022-2 attribuées à Gérard Brémond en 7 500 000 actions ordinaires nouvellement émises.

### 1.1.5 Attribution gratuite d'actions au bénéfice de salariés du Groupe

Le 30 mars 2023, le Conseil d'Administration a arrêté le principe de l'attribution gratuite d'un maximum de 5 453 143 actions ordinaires de la Société en trois tranches au bénéfice de managers du Groupe. Le même Conseil a attribué une première tranche qui représente à date 1 627 890 actions. Le Conseil du 2 décembre 2024 a arrêté l'attribution des deuxième et troisième tranches pour un total de 3 738 810 actions. Ces actions nouvelles ou existantes seront acquises le 2 décembre 2026 en fonction de conditions de performance définies en 2023 et de la présence des bénéficiaires.

## 1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2024/2025

### 1.2.1 Comptes IFRS et reporting opérationnel

La norme IFRS 11 « Partenariats » entraîne la consolidation des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence.

La norme IFRS 16 « Contrats de location » conduit à :

- reconnaître au bilan tous les engagements de location, sans distinction entre les contrats de location opérationnelle et les contrats de location-financement, avec la constatation d'un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat de location et d'une dette au titre de l'obligation de paiements de loyers futurs.  
La charge de loyers est remplacée par des intérêts financiers et par la charge d'amortissement linéaire sur la durée de location du droit d'utilisation. Les économies de loyer obtenues des bailleurs ne sont pas reconnues au compte de résultat, mais viennent en déduction de la valeur du droit d'utilisation et de l'obligation locative, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux ;
- annuler, dans les comptes consolidés, une quote-part du chiffre d'affaires et de la plus-value au titre des cessions réalisées dans le cadre des opérations immobilières avec des tiers (compte tenu des droits de location détenus par le Groupe).

**Afin de refléter la réalité opérationnelle des métiers du Groupe et la lisibilité de leur performance, la communication financière du Groupe, en ligne avec le Reporting opérationnel tel que suivi par le Management, continue d'intégrer proportionnellement les résultats des co-entreprises et n'intègre pas l'application de la norme IFRS 16.**

Par ailleurs, les résultats du Groupe sont présentés selon les secteurs opérationnels suivants, définis conformément à la norme IFRS 8<sup>1</sup>, i.e. :

- Center Parcs**, regroupant l'exploitation des Domaines commercialisés sous les marques Center Parcs, Sunparks et Villages Nature, et les activités de construction / rénovation d'actifs touristiques et de commercialisation immobilière ;
- Pierre & Vacances**, regroupant l'activité touristique réalisée en France et en Espagne sous la marque Pierre & Vacances et l'activité de la Direction de l'Asset management<sup>2</sup> ;
- maeva.com**, plateforme de distribution et services, opérant les marques maeva.com, Campings maeva, maeva Home, La France du Nord au Sud et Vacansoleil ;
- Adagio**, regroupant l'exploitation des résidences urbaines prises à bail par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et confiées en mandat de gestion à la joint-venture Adagio SAS, ainsi que l'exploitation des sites directement pris à bail par la joint-venture ;
- un secteur opérationnel regroupant la **Direction des Grands Projets**<sup>3</sup> et **Senioriales**<sup>4</sup>, filiale de promotion immobilière et d'exploitation de résidences non médicalisées pour seniors autonomes ;
- un secteur opérationnel **Corporate** regroupant essentiellement les activités de Holding.

Pour rappel, le Reporting opérationnel du Groupe est présenté en Note 4 – Informations par secteur opérationnel de l'annexe aux comptes consolidés semestriels. Un tableau de réconciliation avec les états financiers primaires est présenté ci-après.

### 1.2.2 Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

L'analyse des performances opérationnelles du Groupe repose sur des indicateurs alternatifs de performance déterminés dans le cadre de la planification budgétaire et du reporting du Groupe, en interne et en externe. Le Groupe estime que ces indicateurs sont pertinents pour les utilisateurs des états financiers pour comprendre de façon adéquate la performance du Groupe, notamment sur le plan opérationnel. Les principaux IAP utilisés dans la communication financière du Groupe sont les suivants :

- Chiffre d'affaires Economique** : chiffre d'affaires consolidé retraité de l'incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16 ;
- EBITDA ajusté**<sup>5</sup> : résultat opérationnel courant issu du Reporting opérationnel (résultat opérationnel consolidé avant autres produits et charges opérationnels hors incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16), retraité des provisions et dotations nettes aux amortissements sur actifs opérationnels immobilisés.
- Dette nette (ou endettement financier net)** : la dette nette représente le niveau de la dette financière contractée par le Groupe auprès de tiers externes, diminué de la trésorerie et équivalent de trésorerie.

<sup>1</sup> Secteurs opérationnels définis conformément à la norme IFRS 8. Se reporter au Document d'Enregistrement Universel, page 184, déposé auprès de l'AMF le 23 décembre 2024 et disponible sur le site internet du Groupe : [www.groupepvcp.com](http://www.groupepvcp.com)

<sup>2</sup> Direction en charge notamment de la relation avec les bailleurs individuels et institutionnels

<sup>3</sup> Direction en charge de la construction et réalisation des nouveaux actifs pour le compte du Groupe en France

<sup>4</sup> Filiale de promotion immobilière et d'exploitation de résidences non médicalisées pour seniors autonomes (gérées uniquement en mandat depuis la cession, au 1<sup>er</sup> janvier 2024, des activités d'exploitation à bail au Groupe ACAPACE)

<sup>5</sup> L'EBITDA ajusté s'entend en ce compris le bénéfice de l'économie de loyers réalisée par le projet Villages Nature au résultat des accords signés en décembre 2022 (10,9 millions d'euros au titre de FY 2023, 14,5 millions d'euros au titre de l'exercice 2024, 12,4 millions d'euros au titre de FY 2025 et 4,0 millions d'euros au titre de FY 2026)

### 1.2.3 Tableaux de réconciliation Reporting opérationnel/Comptes IFRS

#### Compte de résultat

(en millions d'euros)	S1 2025 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	Incidence IFRS 16	S1 2025 IFRS
Chiffre d'affaires	802,1	-28,3	-8,7	765,1
Achats et services extérieurs	-580,7	+18,5	+207,5	-354,7
<i>Dont coûts des ventes des actifs immobiliers</i>	-40,9	-	+8,7	-32,2
<i>Dont loyers propriétaires</i>	-225,7	+6,8	+197,5	-21,3
Charges de personnel	-242,1	+8,1	-0,2	-234,3
Autres charges et produits d'exploitation	-6,8	-	-5,6	-12,4
Dotations / reprises amort. et provisions	-46,9	+1,7	-120,9	-166,1
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-74,4</b>	<b>-</b>	<b>+72,0</b>	<b>-2,4</b>
<b>EBITDA AJUSTE</b>	<b>-40,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>+192,9</b>	<b>151,7</b>
Autres charges et produits opérationnels	-13,2	+0,1	+0,2	-12,9
Charges et produits financiers	-8,2	-	-88,9	-97,1
QP résultat sociétés mises en équivalence	-	-0,4	+0,3	-0,1
Impôts sur les résultats	-6,2	+0,1	+1,6	-4,6
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-102,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-14,8</b>	<b>-117,0</b>

(en millions d'euros)	S1 2024 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	Incidence IFRS 16	S1 2024 IFRS
Chiffre d'affaires	822,2	-32,5	-11,2	778,6
Achats et services extérieurs	-594,5	+21,7	+208,5	-364,3
<i>Dont coûts des ventes des actifs immobiliers</i>	-29,8	-	+11,2	-18,7
<i>Dont loyers propriétaires</i>	-221,2	+3,6	+197,6	-20,0
Charges de personnel	-238,7	+8,0	-0,3	-231,0
Autres charges et produits d'exploitation	8,5	-0,8	+1,1	+8,8
Dotations / reprises amort. et provisions	-50,9	+1,2	-118,5	-168,3
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-53,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>+79,6</b>	<b>23,7</b>
<b>EBITDA AJUSTE</b>	<b>-21,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>+198,0</b>	<b>173,6</b>
Autres charges et produits opérationnels	-14,9	+0,5	-0,4	-14,8
Charges et produits financiers	-4,2	-0,1	-96,1	-100,5
QP résultat sociétés mises en équivalence	-	+0,1	+0,2	+0,3
Impôts sur les résultats	-9,9	+1,0	+1,4	-7,4
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-82,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-15,4</b>	<b>-98,7</b>

Le chiffre d'affaires du Groupe en normes IFRS s'établit à 765,1 millions d'euros, en retrait de -1,7 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent, lié à un effet calendaire défavorable (report d'activité sur le second semestre). Le résultat net du Groupe s'établit à -117,0 millions d'euros, intégrant notamment, au-delà de l'EBITDA de 151,7 millions d'euros, des dotations nettes aux amortissements et provision pour -166,1 millions d'euros et des charges financières pour -97,1 millions d'euros.

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Bilan

(en millions d'euros)	S1 2025 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2025 IFRS
Écarts d'acquisition	145,0	-	145,0
Immobilisations nettes	531,3	-3,2	528,1
Actifs en location financement/Droits d'utilisation	90,8	+ 2 390,2	2 481,0
<b>EMPLOIS</b>	<b>767,2</b>	<b>+ 2 387,0</b>	<b>3 154,2</b>
Fonds propres	156,0	-652,5	-496,5
Provisions pour risques et charges	52,9	-	52,9
Dette financière nette	57,0	-	57,0
Dette liée aux actifs en loc. fin./Obligations locatives	110,7	+ 3 144,2	3 254,9
BFR et autres	390,6	-104,7	285,9
<b>RESSOURCES</b>	<b>767,2</b>	<b>+ 2 387,0</b>	<b>3 154,2</b>

(en millions d'euros)	30 septembre 2024 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	30 septembre 2024 IFRS
Écarts d'acquisition	142,5	-	142,5
Immobilisations nettes	514,6	-3,7	510,9
Actifs en location financement/Droits d'utilisation	93,4	+ 2 343,5	2 436,9
<b>EMPLOIS</b>	<b>750,5</b>	<b>+ 2 339,8</b>	<b>3 090,3</b>
Fonds propres	260,4	-641,3	-380,9
Provisions pour risques et charges	52,5	-0,3	52,2
Dette financière nette	-33,0	-	-33,0
Dette liée aux actifs en loc. fin./Obligations locatives	113,1	+ 3 087,0	3 200,1
BFR et autres	357,5	-105,6	251,9
<b>RESSOURCES</b>	<b>750,5</b>	<b>+ 2 339,8</b>	<b>3 090,3</b>

Le bilan IFRS du Groupe fait apparaître notamment :

- une diminution des fonds propres de – 115,6 millions d'euros, enregistrant notamment le résultat net semestriel, structurellement déficitaire du fait de la saisonnalité des activités du Groupe. Les fonds propres demeurent négatifs au 31 mars 2025 en raison de l'incidence de la norme IFRS 16, celle-ci ayant été appliquée selon la méthode rétrospective ;
- une endettement net en croissance, du fait du besoin de trésorerie structurel généré au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice.

### Tableau de flux de trésorerie

(en millions d'euros)	S1 2025 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2025 IFRS
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts	-76,2	+109,8	+33,6
Variation du besoin en fonds de roulement	+35,1	+6,0	+41,1
<b>Flux provenant de l'activité</b>	<b>-41,1</b>	<b>+115,8</b>	<b>+74,7</b>
Investissements nets liés à l'exploitation	-41,8	-	-41,8
Investissements nets financiers	-2,4	-	-2,4
Acquisition / cession de filiales	-2,3	-	-2,3
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence	+0,3	-	+0,3
<b>Flux affectés aux investissements</b>	<b>-46,1</b>	<b>-</b>	<b>-46,1</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>	<b>-87,2</b>	<b>+115,8</b>	<b>+28,7</b>
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-
Variation des emprunts et des dettes	+76,6	+2,3	+78,8
Autres flux liés aux opérations de financement	-0,5	-118,1	-118,6
<b>FLUX AFFECTES AU FINANCEMENT</b>	<b>+76,1</b>	<b>-115,8</b>	<b>-39,8</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>-11,1</b>		<b>-11,1</b>

(en millions d'euros)	S1 2024 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2024 IFRS
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts	-55,8	+101,2	+45,4
Variation du besoin en fonds de roulement	+5,8	+6,1	+11,9
<b>Flux provenant de l'activité</b>	<b>-50,0</b>	<b>+107,2</b>	<b>+57,3</b>
Investissements nets liés à l'exploitation	-32,8	-	-32,8
Investissements nets financiers	+1,4	-	+1,4
Acquisition / cession de filiales	-30,0	+1,2	-28,8
<b>Flux affectés aux investissements</b>	<b>-61,4</b>	<b>+1,2</b>	<b>-60,2</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b>	<b>-111,4</b>	<b>+108,4</b>	<b>-2,9</b>
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-
Variation des emprunts et des dettes	-10,2	+2,1	-8,1
Autres flux liés aux opérations de financement	-0,2	-110,5	-110,7
<b>FLUX AFFECTES AU FINANCEMENT</b>	<b>-10,4</b>	<b>-108,4</b>	<b>-118,8</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>-121,8</b>		<b>-121,8</b>
Trésorerie liée aux activités destinées à être cédées	-1,6		
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE AVANT IFRS 5</b>	<b>-123,5</b>		

Les flux de trésorerie font apparaître une variation de la trésorerie de (11,1) millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025, à comparer à une variation de (121,8) millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent.

Cette évolution est notamment liée à la génération de flux de trésorerie opérationnels positifs au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025, provenant de la ressource de trésorerie dégagée par la variation de la capacité d'autofinancement (+33,6 millions d'euros), du besoin en fonds de roulement (+41,1 millions d'euros), qui couvrent en partie la consommation de trésorerie liée à l'investissement (-46,1 millions d'euros) et au financement (-39,8 millions d'euros).

#### 1.2.4 Risques et incertitudes

Les résultats du Groupe sont soumis aux risques et incertitudes détaillés dans le Document d'Enregistrement Universel 2023/2024. L'appréciation des risques fait l'objet d'une revue en cours d'exercice : certains risques peuvent évoluer à la hausse ou bien à la baisse au sein de la matrice des risques. Cependant, aucun nouveau risque pouvant affecter les résultats du Groupe n'a été identifié à la date de publication du présent rapport.

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### 1.2.5 Activité et résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 (1<sup>er</sup> octobre 2024 au 31 mars 2025)

#### 1.2.5.1 Chiffres d'affaires consolidés selon le Reporting opérationnel

Chiffre d'affaires économique, en m€	1 <sup>er</sup> semestre 2024/25	1 <sup>er</sup> semestre 2023/24	Evolution <i>Hors report calendaire*</i>	
<b>Center Parcs</b>	<b>483,9</b>	<b>494,9</b>	<b>-2,2%</b>	
Tourisme	464,7	479,0	-3,0%	
Hébergement	357,3	372,2	-4,0%	<b>0,0%</b>
Autres activités touristiques	107,4	106,9	+0,5%	
Autres	19,2	15,9	+20,4%	
<b>Pierre &amp; Vacances</b>	<b>162,8</b>	<b>158,8</b>	<b>+2,5%</b>	
Hébergement	133,6	130,5	+2,4%	<b>+3,3%</b>
Autres activités touristiques	29,2	28,3	+2,9%	
<b>Adagio</b>	<b>103,9</b>	<b>105,8</b>	<b>-1,8%</b>	
Hébergement	92,7	94,7	-2,2%	<b>-1,7%</b>
Autres activités touristiques	11,2	11,1	+0,9%	
<b>maeva.com</b>	<b>28,9</b>	<b>23,9</b>	<b>+21,0%</b>	
Autres activités touristiques	28,9	23,9	+21,0%	
<b>Grands Projets &amp; Senioriales</b>	<b>22,1</b>	<b>38,2</b>	<b>-42,2%</b>	
<b>Corporate</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>+4,2%</b>	
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>802,1</b>	<b>822,2</b>	<b>-2,4%</b>	
<b>CA économique Tourisme</b>	<b>760,3</b>	<b>767,5</b>	<b>-0,9%</b>	
Hébergement	583,6	597,4	-2,3%	<b>+0,5%</b>
Autres activités touristiques	176,6	170,2	+3,8%	
<b>CA économique Autres</b>	<b>41,9</b>	<b>54,7</b>	<b>-23,5%</b>	

\* incidence estimée sur le chiffre d'affaires hébergement du positionnement décalé des vacances de printemps / week-end de Pâques sur avril en 2025 vs mars en 2024.

#### Chiffre d'affaires économique - Tourisme

Le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025 a été pénalisé par le calendrier des jours fériés et vacances scolaires, avec un décalage de certaines périodes sur le 3<sup>ème</sup> trimestre, ainsi que par une baisse de l'offre notamment liée à la fermeture complète du Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères en octobre et novembre 2024 (travaux de rénovation des équipements centraux).

Après neutralisation du report d'activité sur le mois d'avril, le chiffre d'affaires hébergement du Groupe est en croissance estimée de +0,5% sur le semestre.

Le chiffre d'affaires des autres activités touristiques<sup>6</sup> progresse également (+3,8%), bénéficiant notamment de l'activité soutenue de maeva.com.

Le taux de satisfaction client poursuit sa progression sur l'ensemble des marques.

<sup>6</sup> Chiffre d'affaires lié aux activités sur sites (restauration, animations, boutiques, prestations de service...), honoraires de syndic & multipropriété, franchises et mandats de gestion, marges de commercialisation et chiffre d'affaires réalisé par la business line maeva.com



### Chiffre d'affaires hébergement

Le chiffre d'affaires hébergement s'élève à 583,6 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025, en retrait de -2,3% avant retraitement du report d'activité sur avril, et en croissance de +0,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent après neutralisation du report calendaire.

A noter que les indicateurs clés présentés dans le tableau ci-après n'ont pas été retraités de l'incidence de ce report d'activité, ce qui impacte la comparaison des performances.

### Evolution des principaux indicateurs clés de performance opérationnels

	RevPar		Prix moyen de vente (par nuit, pour un hébergement)		Nombre de nuits vendues		Taux d'occupation	
	€ (HT)	Var % N-1	€ (HT)	Var % N-1	Unités	Var % N-1	%	Var pts N-1
Center Parcs	114,1	-3,1%	169,4	+2,3%	2 109 802	-6,2%	67,4%	-3,8 pts
Pierre & Vacances	80,6	+0,5%	137,9	+2,2%	969 056	+0,2%	65,8%	-1,6 pt
Adagio	72,4	-0,2%	101,4	-1,8%	914 061	-0,3%	72,0%	+1,2 pt
<b>Total S1 2024/2025</b>	<b>96,1</b>	<b>-1,9%</b>	<b>146,2</b>	<b>+1,1%</b>	<b>3 992 919</b>	<b>-3,4%</b>	<b>67,9%</b>	<b>-2,2 pts</b>

### Evolution du chiffre d'affaires hébergement par marques

#### - Center Parcs : -4,0% (stable après neutralisation du report d'activité)

Le retrait du chiffre d'affaires hébergement est essentiellement lié à un effet volume (fermeture complète du Domaine des Hauts de Bruyères pendant 2 mois, conformément au programme de rénovation, et incidence défavorable du calendrier). Le prix moyen de vente est en progression de +2,3% (+2,6% pour les Domaines situés au BNG<sup>7</sup> et +2,0% pour les Domaines français), illustrant la montée en gamme des parcs.

#### - Pierre & Vacances : +2,4% (+3,3% après neutralisation du report d'activité)

- La croissance du chiffre d'affaires hébergement de la marque sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice est tirée par **l'activité en Espagne**, avec une progression à deux chiffres (+21,8%) liée à un accroissement du stock exploité (+14,2% de nombre de nuits offertes) et une hausse du prix moyen de vente (+3,3%).
- L'activité en France** est stable, dans un contexte de diminution du stock exploité à bail (-2,8% de nuits offertes par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent, notamment liée à des travaux de réhabilitation d'une résidence à Avoriaz). A stock constant, l'activité est en progression (RevPar en hausse de +2,9%). Le prix moyen est en hausse de 6,4%. La destination montagne a été particulièrement plébiscitée (taux d'occupation moyen de près de 96% sur le 2<sup>ème</sup> trimestre), affichant une progression de l'activité de +2,1% sur le semestre (RevPar en hausse de +7,4%), alors que les destinations mer sont en retrait de -4,8%, impactées en partie par des mouvements sociaux aux Antilles.

#### - Adagio : -2,2% (-1,7% après neutralisation du report d'activité)

Le retrait de l'activité est essentiellement imputable aux appart-hotels situés en France (-3,9%), en raison d'une baisse de l'offre (désengagement de 2 sites) et d'une base de comparaison défavorable, le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent ayant bénéficié, en octobre 2023, de la tenue de la Coupe du Monde de Rugby.

Le chiffre d'affaires est en croissance de +5,2% dans les autres pays où la marque est opérée.

### Chiffre d'affaires des autres activités touristiques<sup>8</sup>

Au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025, le chiffre d'affaires des autres activités touristiques s'élève à 176,6 millions d'euros, en croissance de 3,8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent, porté par maeva.com (+21,0% sur le semestre), qui confirme sa croissance et démontre la solidité de son modèle hybride : une plateforme de distribution de vacances à l'échelle européenne et un réseau d'agences locales performantes en location saisonnière, en particulier en montagne.

<sup>7</sup> Belgique, Pays-Bas, Allemagne

<sup>8</sup> Chiffre d'affaires lié aux activités sur sites (restauration, animations, boutiques, prestations de service...), honoraires de syndic & multipropriété, franchises et mandats de gestion, marges de commercialisation et chiffre d'affaires réalisé par la business line maeva.com

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Chiffre d'affaires économique - Autres

Au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025, le chiffre d'affaires des autres activités s'établit à 41,9 millions d'euros, en retrait par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024 (54,7 millions d'euros), confirmant la poursuite du désengagement du Groupe de ses activités immobilières et non-stratégiques.

Le chiffre d'affaires des autres activités est composé principalement :

- des opérations de rénovation de Domaines Center Parcs pour le compte des propriétaires bailleurs, pour 18,7 millions d'euros (lié principalement à la rénovation du Domaine des Hauts de Bruyères en France et à l'extension du Domaine Park Eifel en Allemagne), à comparer à 15,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024 ;
- des Senioriales pour 10,2 millions d'euros (vs 20,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024) ;
- de la Direction des Grands Projets : 11,9 millions d'euros (dont 10,6 millions d'euros liés à l'extension du Domaine Villages Nature Paris) (vs 17,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024, dont 15,7 millions d'euros liés à Villages Nature Paris).

### 1.2.5.2 Résultats selon le Reporting Opérationnel

**NB : la saisonnalité des activités du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice conduit structurellement à un résultat opérationnel déficitaire sur la période. En effet, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que la majeure partie des charges d'exploitation, comme les salaires et les loyers, sont linéaires sur l'année.**

Reporting Opérationnel, en millions d'euros	1 <sup>er</sup> semestre 2024/25	1 <sup>er</sup> semestre 2023/24
<b>Chiffre d'affaires économique</b>	<b>802,1</b>	<b>822,2</b>
<b>EBITDA ajusté</b>	<b>-40,3</b>	<b>-21,4</b>
Center Parcs	-46,4	1,1
Pierre & Vacances	-5,4	-5,0
Maeva.com	-1,7	-2,8
Adagio	+2,9	2,6
Grands Projets & Senioriales	+12,7	-12,2
Corporate	-2,4	-5,2
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-74,4</b>	<b>-53,4</b>
Charges et produits financiers	-8,2	-4,2
Autres charges et produits opérationnels	-13,2	-14,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-
Impôts	-6,2	-9,9
<b>Résultat net</b>	<b>-102,0</b>	<b>-82,4</b>

L'**EBITDA ajusté** au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 s'établit à -40,3 millions d'euros, contre -21,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024.

La comparaison des performances touristiques par rapport à l'exercice précédent est impactée par :

- un effet calendaire pénalisant, avec un report d'activité significatif sur le second semestre (incidence estimée à une quinzaine de millions d'euros) et un positionnement moins favorable des jours fériés et vacances scolaires ;
- la fermeture complète du Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères en octobre et novembre 2024 (travaux de rénovation des équipements centraux) et les travaux de réhabilitation de la résidence Pierre & Vacances - Avoriaz l'Hermine (manque à gagner estimé à 5 millions d'euros sur la marge opérationnelle) ;
- la comptabilisation, au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024, d'un produit non-récurrent de 10,9 millions d'euros correspondant à un complément d'aides gouvernementales allemandes au titre de la pandémie de Covid-19.

L'**EBITDA** du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025 bénéficie en revanche d'une reprise de dépréciation des stocks immobiliers du Domaine Center Parcs des Landes de Gascogne pour 12,1 millions d'euros (évolution favorable des taux d'intérêts et du marché de l'immobilier).

**Les charges financières nettes** s'établissent à -8,2 millions d'euros, contre -4,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024 (résultat financier non comparable car intégrant un produit financier non-récurrent au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent). Le coût de l'endettement brut diminue, du fait du refinancement de la dette du Groupe opéré en juillet 2024 (remboursement des dettes réinstallées en 2022 et mise en place d'une ligne de crédit renouvelable).

**Les autres charges opérationnelles nettes** représentent -13,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 (contre -14,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024), intégrant principalement :

- des coûts engagés (essentiellement honoraires et frais de personnel) dans le cadre des projets de transformation du Groupe et de la fermeture de certains sites pour un montant de -5,3 millions d'euros ;
- une charge de -3,2 millions d'euros liée à une dépréciation de créances dans le cadre du désengagement du Groupe de ses activités en Chine ;
- une charge de -2,6 millions d'euros liée à la comptabilisation, selon la norme IFRS2, des plans d'attribution d'actions gratuites mis en place en parallèle des opérations de Restructuration du Groupe.

**La charge d'impôts** s'élève à -6,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025, provenant essentiellement d'une charge d'impôts aux Pays-Bas.

**La perte nette** du Groupe s'établit à -102, 0 millions d'euros contre -82,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024, impacté par l'effet calendaire défavorable.

## 1.2.6 Eléments bilanciaux et endettement financier net selon le Reporting opérationnel

### 1.2.6.1 Principaux flux de trésorerie

en millions d'euros	S1 2025	S1 2024
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-76,2	-55,8
Variation du besoin en fonds de roulement	+35,1	+5,8
<b>Flux provenant de l'activité</b>	<b>-41,1</b>	<b>-50,0</b>
Investissements nets liés à l'exploitation	-41,8	-32,8
Investissements nets financiers	-2,4	+1,4
Acquisition / cession de filiales	-2,3	-30,0
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence	+0,3	-
<b>Flux affectés aux investissements</b>	<b>-46,1</b>	<b>-61,4</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnels</b>	<b>-87,2</b>	<b>-111,4</b>
<b>Flux affectés au financement</b>	<b>+76,1</b>	<b>-10,4</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>	<b>-11,1</b>	<b>-121,8</b>

Le caractère saisonnier des activités du pôle touristique conduit à un besoin de trésorerie structurel au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice.

**L'exploitation des activités du Groupe** génère au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 un **besoin de trésorerie de -41,1 millions d'euros, en réduction par rapport à celui généré au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent (-50,0 millions d'euros)**.

Cette **évolution positive** résulte de la variation du besoin en fonds de roulement (+35,1 millions d'euros, à comparer à +5,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent), du fait du report d'une partie significative de l'activité sur le 2<sup>ème</sup> semestre cette année (décalage calendaire se traduisant par une hausse des avances clients notamment au 31 mars 2025).

**Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement** s'établissent à -46,1 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation des sites pour 34,8 millions d'euros, dont :
  - 24,8 millions d'euros d'investissements pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des domaines Center Parcs, dont 13,4 millions d'euros sur les villages français, 5,5 millions d'euros sur les villages néerlandais, 3,8 millions d'euros sur les villages allemands et 2,1 millions d'euros sur les villages belges ;
  - 10,1 millions d'euros d'investissements sur les résidences et villages exploités sous les autres marques du Groupe, dont notamment 5,6 millions d'euros sur les résidences et villages Pierre & Vacances en France et en Espagne et 2,3 millions d'euros sur les Aparthotels Adagio.
- les investissements réalisés sur les systèmes informatiques pour 7,0 millions d'euros (développement de solutions de vente et diverses solutions Groupe, projets CRM, sites internet...) ;
- une augmentation des dépôts et cautionnements pour un montant de 2,4 millions d'euros ;

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- l'acquisition, au 1<sup>er</sup> trimestre de l'exercice, de deux agences immobilières par maeva.com pour un montant de 2,3 millions d'euros ;  
Pour rappel, les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement incluaient, au 31 mars 2024, l'incidence des opérations liées à la cession de l'activité d'exploitation à bail de Senioriales pour un montant de 28,8 millions d'euros.

**Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement** s'établissent à +76,1 millions d'euros et concernent principalement l'utilisation sur la période de la facilité de crédit renouvelable (RCF) pour un montant de 80 millions d'euros.

### 1.2.6.2 Éléments 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.).

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

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

- ✓ Les **programmes neufs 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.

- ✓ 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.
- ✓ Dans le cadre de **l'activité immobilière de rénovation** menée pour le compte des propriétaires institutionnels de Domaines Center Parcs existants à rénover, notamment dans le cadre des opérations de cession-rénovation, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs peut être amené à porter temporairement certains actifs, 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>	<b>31/03/2025</b> <i>reporting opérationnel</i>	<b>30/09/2024</b> <i>reporting opérationnel</i>	<b>Evolutions</b>
Ecart d'acquisition	145,0	142,5	+2,5
Immobilisations nettes	531,3	514,6	+16,7
Actifs en location financement	90,8	93,4	-2,6
<b>TOTAL EMPLOIS</b>	<b>767,2</b>	<b>750,5</b>	<b>+16,6</b>
Fonds propres	156,0	260,4	-104,4
Provisions pour risques et charges	52,9	52,5	+0,4
Dette financière nette	57,0	-33,0	+90,0
Dette liée aux actifs en location financement	110,7	113,1	-2,4
BFR et autres	390,6	357,5	+33,1
<b>TOTAL RESSOURCES</b>	<b>767,2</b>	<b>750,5</b>	<b>+16,6</b>

La valeur nette comptable des **écarts d'acquisition** s'élève à 145,0 millions d'euros.

Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement le secteur opérationnel Center Parcs pour 125,1 millions d'euros, maeva pour 10,7 millions d'euros et Pierre & Vacances pour 9,3 millions d'euros.

La variation de la période est liée aux deux acquisitions d'agences immobilières réalisées par la business line maeva.com en montagne.

L'augmentation des **immobilisations nettes** (+16,7 millions d'euros) provient principalement

- des investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 34,8 millions d'euros et sur les systèmes informatiques pour 7,0 millions d'euros ;
- d'une augmentation d'actifs financiers non-courants pour 4,0 millions d'euros ;
- que compensent partiellement des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (-29,3 millions d'euros) ;

Les immobilisations nettes au 31 mars 2025 comprennent principalement :

- 142,1 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros, Pierre & Vacances pour 7,6 millions d'euros et maeva.com pour 5,2 millions d'euros ;
- 315,2 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 236,1 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances, Adagio, Maeva et autres pour une valeur nette de 79,1 millions d'euros ;
- 49,4 millions d'euros d'actifs financiers non courants, comprenant principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.
- 24,5 millions d'euros de titres mis en équivalence, comprenant principalement, au 31 mars 2025, la participation du Groupe dans le capital de la joint-venture Adagio.

Le montant des **actifs en location financement** correspond principalement aux contrats de location financement des équipements centraux du Domaine du Lac d'Ailette.

**Le montant des capitaux propres** s'établit à 156,0 millions d'euros au 31 mars 2025 (à comparer à 260,4 millions d'euros au 30 septembre 2024), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -102,0 millions d'euros ;
- d'une diminution des capitaux propres hors résultat d'un montant de -2,4 millions d'euros.

**Le solde des provisions pour risques et charges** s'établit à 52,9 millions d'euros au 31 mars 2025 (à comparer à 52,5 millions d'euros au 30 septembre 2024) et comprend principalement :

- les provisions pour rénovation : 19,1 millions d'euros
- les provisions pour pensions et retraites : 16,0 millions d'euros
- les provisions pour litiges et restructuration : 12,0 millions d'euros
- la valeur négative des titres des sociétés mises en équivalence : 4,4 millions d'euros

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Dettes financières nettes

en millions d'euros	31/03/2025	30/09/2024	Variations
Dettes financières brutes	136,6	53,9	+82,7
Trésorerie	-79,6	-86,9	+7,3
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>57,0</b>	<b>-33,0</b>	<b>+90,0</b>

Le caractère saisonnier des activités du pôle touristique conduit à une consommation structurelle de trésorerie au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice.

La dette financière brute au 31 mars 2025 (136,6 millions d'euros) correspond ainsi principalement :

- à l'utilisation, pour couvrir les besoins saisonniers du Groupe, de la **facilité de crédit renouvelable** (RCF) pour 80 millions d'euros, 125 millions restant disponibles à fin mars 2025.
- aux **crédits contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers** destinés à être cédés pour 50,4 millions d'euros (principalement 37,9 millions d'euros sur le programme Center Parcs du Lot-et-Garonne et 12,5 millions d'euros sur le programme d'Avoriaz) ;
- à divers **crédits bancaires** pour un montant de 4,9 millions d'euros ;
- à des **intérêts courus** pour un montant de 0,6 million d'euros ;
- à des **dépôts et cautionnements** pour un montant de 0,6 million d'euros ;

Le montant de la **dette liée aux actifs en location financement** correspond principalement au retraitement des contrats de location financement concernant les équipements centraux du Center Parcs du Domaine du Lac d'Ailette.

### Ratios bancaires

Le contrat régissant la ligne de crédit revolving mise en place lors du refinancement de la dette du Groupe le 23 juillet 2024 prévoit le respect de 4 ratios financiers : un premier comparant la dette du Groupe avec l'EBITDA ajusté, un second comparant la dette du Groupe auquel on ajoute 5 fois la valeur des loyers propriétaires avec l'EBITDAR<sup>9</sup> ajusté, un troisième vérifiant un minimum de liquidité et un dernier vérifiant un maximum de CAPEX par an.

Au 31 mars 2025, ces covenants sont respectés.

## 1.3 Perspectives

### 1.3.1 Objectif financier

Compte tenu des réservations touristiques à date sur le second semestre (qui représentent plus des 2/3 de l'objectif, dont 50% sur le 4<sup>ème</sup> trimestre), le Groupe anticipe à ce jour une croissance de ses performances annuelles, avec un EBITDA ajusté attendu à plus de 180 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice, démontrant la résilience du Groupe dans un contexte géopolitique difficile.

### 1.3.2 Extension de Villages Nature Paris

Le Domaine Center Parcs Villages Nature Paris enrichit son offre avec 193 cottages premium & VIP (108 nouveaux cottages VIP ouverts depuis le 7 mai, 85 cottages Premium livrés début juillet). Une étape clé dans le développement du Domaine et qui s'inscrit dans la stratégie de premiumisation de Center Parcs, visant à enrichir l'expérience client.

### 1.3.3 Nouvelle destination pour Center Parcs : le Danemark

Center Parcs s'apprête à franchir une étape majeure avec l'ouverture, le 20 juin 2025, de son 30<sup>ème</sup> Domaine, le Center Parcs Nordborg Resort, son tout premier parc en Scandinavie. Situé sur l'île d'Als, le Domaine s'étend sur 190 hectares et offre 440 cottages intégrés dans un environnement naturel avec une vue sur la forêt ou la mer baltique. Après le Domaine Terhills Resort Center Parcs en Belgique et le Domaine Parc Sandur aux Pays-Bas, Il sera le 3<sup>ème</sup> Domaine de la marque à être exploité en mandat de gestion.

<sup>9</sup> EBITDAR ajusté = EBITDA ajusté retraité des loyers propriétaires

## 2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

### 2.1 Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

(en milliers d'euros)	Note	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Chiffre d'affaires	18	765 134	778 568
Achats et services extérieurs	19	-354 750	-364 315
Charges de personnel	20	-234 303	-231 025
Amortissements et provisions	21	-166 106	-168 259
Autres produits et charges d'exploitation	22	-12 380	8 775
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>-2 405</b>	<b>23 744</b>
<i>Autres produits opérationnels</i>	3/31	-12 870	-14 779
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-15 275</b>	<b>8 965</b>
Produits financiers	24	699	16 915
Charges financières	24	-97 781	-117 436
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-97 082</b>	<b>-100 521</b>
Impôts sur les résultats	25	-4 581	-7 420
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-82	309
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-117 020</b>	<b>-98 667</b>
Dont :			
- Part du Groupe		-116 847	-106 197
- Participations ne donnant pas le contrôle		-173	7 530
Résultat net part du Groupe par action (en euros)	26	-0,25	-0,23
Résultat net part du Groupe dilué par action (en euros)	26	-0,25	-0,23

## 2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-117 020</b>	<b>-98 667</b>
Différence de conversion	-70	22
Variation de la juste valeur des instruments de couverture documentés en couverture de flux de trésorerie, nette d'impôts	-46	-541
<b>Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)</b>	<b>-116</b>	<b>-519</b>
Ecart actuariel sur engagements de retraite net d'impôts	-845	-
<b>Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)</b>	<b>-845</b>	<b>-</b>
<b>Autres éléments du résultat global après impôts</b>	<b>-961</b>	<b>-519</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>-117 981</b>	<b>-99 186</b>
Dont : - part du Groupe	-117 808	-106 716
- participations ne donnant pas le contrôle	-173	7 530



## 2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2025	30/09/2024
Ecarts d'acquisition	5	145 047	142 482
Immobilisations incorporelles	6	142 138	140 812
Immobilisations corporelles	8	315 227	302 507
Droit d'utilisation	9	2 481 045	2 436 927
Titres mis en équivalence		21 396	22 173
Autres actifs financiers non courants		49 356	45 395
Actifs d'impôts différés		79 250	75 623
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>3 233 459</b>	<b>3 165 919</b>
Stocks et encours	10	149 366	121 732
Clients et comptes rattachés	11	151 477	170 379
Autres actifs courants	11	305 663	261 188
Actifs financiers courants		24 025	25 177
Trésorerie et équivalents de trésorerie		79 595	86 888
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>710 126</b>	<b>665 364</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 943 585</b>	<b>3 831 283</b>

PASSIF	Note	31/03/2025	30/09/2024
Capital social	12	4 620	4 544
Primes d'émission		353 013	352 975
Actions propres		-1 542	-1 555
Autres éléments du résultat global		4 270	5 231
Réserves		-739 944	-762 791
Résultat consolidé		-116 847	20 026
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>-496 430</b>	<b>-381 570</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-81	390
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>-496 511</b>	<b>-381 180</b>
Dettes financières à long terme	14	49 906	38 894
Obligations locatives long terme	16	3 014 375	2 965 828
Provisions à caractère non courant	13	42 003	40 312
Passifs d'impôts différés		297	
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 106 581</b>	<b>3 045 034</b>
Dettes financières à court terme	14	86 652	14 954
Obligations locatives court terme	16	240 556	234 280
Provisions à caractère courant	13	10 868	11 883
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	17	319 776	335 820
Autres passifs courants	17	669 747	564 944
Passifs financiers courants		5 916	5 548
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 333 515</b>	<b>1 167 429</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>3 943 585</b>	<b>3 831 283</b>

## 2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
<b>Opérations d'exploitation</b>			
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>-117 020</b>	<b>-98 667</b>
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		153 008	149 483
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat		2 584	3 665
Plus et moins-values de cession		-70	2 593
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		82	-309
Coût de l'endettement financier net	24	4 289	6 017
Charges d'intérêts sur contrat de location IFRS 16	24	92 590	100 009
Gains/Pertes sur contrats de location IFRS16		5 555	-1 067
Impôts sur les résultats ( y compris impôts différés)	25	4 581	7 420
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>		<b>145 600</b>	<b>169 144</b>
Intérêts nets payés		-3 582	-5 933
Charges d'intérêts sur contrat de location IFRS 16	24	-92 590	-100 009
Impôts payés		-15 808	-17 852
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt</b>		<b>33 620</b>	<b>45 350</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		41 133	11 941
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)</b>		<b>74 753</b>	<b>57 291</b>
<b>Opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	6/8	-41 881	-32 835
Acquisitions d'immobilisations financières		-6 730	-3 640
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)		-2 283	-1 170
<b>Sous-total des décaissements</b>		<b>-50 894</b>	<b>-37 645</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		94	0
Cessions d'immobilisations financières		4 372	4 511
Cessions de filiales (net de la trésorerie cédée)		-2	-27 673
<b>Sous-total des encaissements</b>		<b>4 464</b>	<b>-23 162</b>
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence		334	498
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)</b>		<b>-46 096</b>	<b>-60 309</b>
<b>Opérations de financement</b>			
Augmentation de capital en numéraire de la société mère		38	36
Acquisitions et cessions d'actions propres	12	31	-6
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		225 553	2 305
Remboursements d'emprunts		-146 723	-10 404
Variation des obligations locatives IFRS 16	16	-118 269	-110 744
Divers		-381	0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)</b>		<b>-39 752</b>	<b>-118 813</b>
Impact des effets de change		0	14
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)</b>		<b>-11 096</b>	<b>-121 817</b>
Trésorerie d'ouverture (V)		86 888	467 093
Trésorerie de clôture (VII = IV + V + VI)		75 791	345 276

## 2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Réserves	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Solde au 30 septembre 2023</b>	<b>4 544</b>	<b>352 912</b>	<b>-1 558</b>	<b>-766 766</b>	<b>-410 868</b>	<b>-14 904</b>	<b>-425 772</b>
Autres éléments du résultat global							
Ecart actuariel sur engagements de retraite				595	595		595
Variation liée aux réserves de conversion				143	143		143
Variation liée aux réserves de juste valeur des instruments de couverture				-677	-677		-677
Résultat net				20 026	20 026	7 523	27 549
<b>Résultat global total</b>				<b>20 087</b>	<b>20 087</b>	<b>7 523</b>	<b>27 610</b>
Augmentation de capital		63			63		63
Distribution de dividendes						-224	-224
Variation des actions auto-détenues			3	-10	-7		-7
Rémunération fondée sur des actions				9 245	9 245		9 245
Autres mouvements				-90	-90	7 995	7 905
<b>Solde au 30 septembre 2024</b>	<b>4 544</b>	<b>352 975</b>	<b>-1 555</b>	<b>-737 534</b>	<b>-381 570</b>	<b>390</b>	<b>-381 180</b>
Autres éléments du résultat global							
Ecart actuariel sur engagements de retraite				-845	-845		-845
Variation liée aux réserves de conversion				-70	-70		-70
Variation liée aux réserves de juste valeur des instruments de couverture				-46	-46		-46
Résultat net				-116 847	-116 847	-173	-117 020
<b>Résultat global total</b>				<b>-117 808</b>	<b>-117 808</b>	<b>-173</b>	<b>-117 981</b>
Augmentation de capital	75	38		-75	38		38
Distribution de dividendes						-1	-1
Variation des actions auto-détenues			13	18	31		31
Rémunération fondée sur des actions				2 584	2 584		2 584
Autres mouvements				295	295	-297	-2
<b>Solde au 31 mars 2025</b>	<b>4 620</b>	<b>353 013</b>	<b>-1 542</b>	<b>-852 521</b>	<b>-496 430</b>	<b>-81</b>	<b>-496 511</b>

## 2.6 Notes annexes aux comptes consolidés

---

### Préambule

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

Les états financiers consolidés semestriels condensés 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 coentreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 27 mai 2025, les états financiers semestriels condensés du Groupe au 31 mars 2025.

### Note 1 – Informations significatives sur les méthodes comptables

#### 1.1 – Cadre général

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés semestriels condensés 2024/2025 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 mars 2025.

Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) et SIC (Standing Interpretations Committee).

Les comptes consolidés semestriels condensés ont été établis selon les mêmes principes comptables que ceux retenus pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2023/2024, à l'exception des éléments présentés en note 1.2 et des spécificités de la norme IAS 34. Ces comptes intermédiaires ne comprennent pas toutes les informations et les notes explicatives requises dans les états financiers annuels, et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels du Groupe arrêtés au 30 septembre 2024.

#### 1.2 – Evolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er octobre 2024, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du premier semestre de l'exercice 2024/2025.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements qui n'avaient pas été anticipés dans les états financiers de l'exercice 2023/2024 correspondent à :

- Amendement à IAS 1 « Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants et passifs non courants disposant de covenants » ;
- Amendement à IFRS 16 « Dette de loyer dans une opération de cession-bail » ;
- Amendement à IAS 7 et IFRS 7 « Informations à fournir sur les accords de financement avec les fournisseurs ».

L'application de ces normes ou amendements de normes n'a pas d'incidence significative sur les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe.

#### 1.3 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation de normes, amendements de normes ou interprétations applicables à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2024, qu'ils soient ou non adoptés par l'Union européenne.

Les normes et amendements de normes suivants ont été publiés par l'IASB mais ne sont pas encore applicables au 31 mars 2025 :

- Amendements à IAS 21 « Monnaies non convertibles » ;
- Amendements à IFRS 7 et IFRS 9 « Classement et évaluation des instruments financiers » ;
- Amendements à IFRS 7 et IFRS 9 « Contrats indexés sur de l'électricité d'origine naturelle » ;
- Mise en application d'IFRS 18 « Présentation des états financiers et informations à fournir ».

L'analyse de ces amendements est en cours. A date d'arrêté des comptes, les impacts potentiels de ces amendements dans les comptes du Groupe ne sont pas connus.

#### **1.4 Recours à des estimations**

L'établissement des comptes consolidés semestriels condensés, 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, de valorisation des écarts d'acquisition, de durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels et incorporels, ainsi que sur les hypothèses de valorisation des droits d'utilisation liés aux contrats de location traités conformément à la norme IFRS 16.

Ces estimations ont été réalisées avec des méthodes identiques à celles retenues lors de la dernière clôture annuelle et 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 – Principaux faits marquants du semestre**

#### **2.1 - Conversion de la tranche 1 des ADP 2022-2**

Le 13 novembre 2024, le Conseil d'Administration a autorisé Pierre et Vacances S.A. à convertir 75 ADP 2022-2 attribuées au moment des Opérations de Refinancement et de Restructuration du Groupe du 16 septembre 2022 à M. Gérard Brémond en 7 500 000 actions ordinaires nouvellement émises. La valeur de ces nouvelles actions a été prélevée sur les réserves.

A la suite de cette opération, il reste 1 000 ADP 2022 et 130 ADP 2022-2 dans le capital social de Pierre et Vacances S.A.

#### **2.2 - Attribution gratuite d'actions au bénéfice de salariés du Groupe**

Le 30 mars 2023, le Conseil d'Administration a arrêté le principe de l'attribution gratuite d'un maximum de 5 453 143 actions ordinaires de la Société en trois tranches au bénéfice de managers du Groupe. Le même Conseil a attribué une première tranche qui représente aujourd'hui 1 627 890 actions. Le Conseil du 2 décembre 2024 a arrêté l'attribution des deuxième et troisième tranches pour un total de 3 738 810 actions. Ces actions nouvelles ou existantes seront acquises le 2 décembre 2026 en fonction de conditions de performance définies en 2023 et de la présence des bénéficiaires.

Ces deux nouvelles tranches, comme la première, rentrent dans le champ d'application de la norme IFRS 2 : les coûts directs associés à celles-ci (0,6 M€ au 31 mars 2025) ont été comptabilisés en contrepartie des capitaux propres en tenant compte de la durée de la période d'acquisition et de la durée des services rendus par les bénéficiaires.

Les charges sociales liées ont aussi été comptabilisées selon le calendrier d'acquisition juridique des actions mais en contrepartie d'une dette et correspondent à 30% des coûts directs associés aux plans.

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Note 3 – Saisonnalité des activités touristiques

La comparabilité des comptes intermédiaires et annuels est affectée par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que la majeure partie des charges d'exploitation, comme les salaires et les loyers, sont linéaires sur l'année.

Afin d'améliorer la comparabilité des données du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025 avec celles des périodes précédentes, des données, sur douze mois glissants, sont présentées ci-dessous.

Les activités touristiques du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025 ont été pénalisées par le calendrier des jours fériés et vacances scolaires, avec un décalage de certaines périodes de vacances sur le 3<sup>ème</sup> trimestre, ainsi que par une baisse de l'offre notamment liée à la fermeture complète du Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères en octobre et novembre 2024 (travaux de rénovation des équipements centraux) et aux travaux de réhabilitation de la résidence Pierre & Vacances - Avoiaz l'Hermine.

En parallèle, le Groupe poursuit son désengagement de ses activités immobilières et non-stratégiques. Au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025, le chiffre d'affaires de ces activités affiche un retrait de 12,8 millions d'euros passant de de 54,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2023/2024 à 41,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025.

(en milliers d'euros)	Mars 2025 12 mois glissants	Mars 2024 12 mois glissants
Chiffre d'affaires	1 804 528	1 823 253
Achats et services extérieurs	-766 363	-793 712
Charges de personnel	-467 932	-458 410
Amortissements et provisions	-328 751	-322 219
Autres produits et charges d'exploitation	-13 362	6 570
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>228 120</b>	<b>255 482</b>
Autres charges et produits opérationnels	-27 570	-72 247
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>200 550</b>	<b>183 235</b>
Produits financiers	6 376	26 778
Charges financières	-208 176	-245 807
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-201 800</b>	<b>-219 029</b>
Impôts sur les résultats	2 100	-29 775
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	8 348	8 122
<b>RESULTAT NET</b>	<b>9 198</b>	<b>-57 447</b>

## Note 4 – Informations par secteur opérationnel

### INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs est organisé autour :

- De Business Lines autonomes intégrant les fonctions supports et maîtrisant la totalité de leur chaîne de valeur ;
- D'une direction Grands Projets organisée autour des projets de développement ;
- D'un pôle « Corporate » allégé et concentré sur les fonctions transverses stratégiques, en soutien aux Business Lines.

Conformément à la norme IFRS 8, l'information sectorielle du Groupe reflète cette organisation interne. Ainsi, les résultats financiers et les actifs du Groupe sont présentés selon les secteurs opérationnels suivants :

- **Le secteur opérationnel Center Parcs**, regroupant :
  - o L'exploitation des domaines commercialisés sous les marques Center Parcs, Sunparks et Villages Nature ;
  - o Les activités de construction / rénovation d'actifs touristiques et de commercialisation immobilière.
- **Le secteur opérationnel Pierre & Vacances**, regroupant :
  - o L'activité touristique réalisée en France et en Espagne sous les marques Pierre & Vacances ;
  - o L'activité de la direction de l'Asset management (en charge notamment de la relation avec les bailleurs individuels et institutionnels).
- **Le secteur opérationnel maeva.com**, plateforme de distribution et services, opérant les marques maeva.com, Campings maeva, maeva Home et La France du Nord au Sud sur le marché français et la marque Vacansoleil sur les marchés européens ;
- **Le secteur opérationnel Adagio**, regroupant :
  - o L'exploitation des résidences urbaines prises à bail par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs et confiées en mandat de gestion à la joint-venture Adagio SAS ;
  - o L'exploitation des sites directement pris à bail par la joint-venture ;
- Un secteur opérationnel regroupant :
  - o La direction des Grands Projets (en charge de la construction et réalisation des nouveaux actifs pour le compte du Groupe en France) ;
  - o Senioriales, filiale de promotion immobilière et d'exploitation de résidences non médicalisées pour seniors autonomes ;
- **Le secteur opérationnel « Corporate »** regroupant les activités de Holding.

Par ailleurs, les éléments financiers du reporting interne Groupe sont suivis :

- Hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers. En effet, dans le reporting financier interne du Groupe, la charge de loyers est reconnue en charge opérationnelle. Les économies de loyers, obtenues sous la forme d'avoirs, de franchises ou d'émission de bons séjours, sont reconnues en déduction de la charge opérationnelle au moment où la dette de loyers est éteinte juridiquement. En revanche, selon la norme IFRS 16, la charge de loyers est remplacée par des intérêts financiers et par la charge d'amortissement linéaire sur la durée de location du droit d'utilisation. Les économies de loyer obtenues des bailleurs ne sont pas reconnues au compte de résultat, mais viennent en déduction de la valeur du droit d'utilisation et de l'obligation locative, minorant d'autant les amortissements et les frais financiers restant à comptabiliser sur la durée résiduelle des baux ;
- Avec la présentation des co-entreprises selon la méthode de l'intégration proportionnelle (donc hors application de la norme IFRS 11) pour les éléments du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie.

Les capitaux propres s'élèvent à (496 511) milliers d'euros au 31 mars 2025 selon le référentiel IFRS, contre (381 180) milliers d'euros au 30 septembre 2024, et à 155 999 milliers d'euros selon le Reporting Opérationnel, contre 260 155 milliers d'euros au 30 septembre 2024. L'écart entre les deux montants s'explique par le choix du Groupe d'une application d'IFRS 16 de manière rétrospective lors de sa mise en application au 1<sup>er</sup> octobre 2019.

# Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025  
Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

## Données au 31 mars 2025 :

En milliers d'euros	Center Parcs	Pierre & Vacances	Adagio	maeva.com	Grands Projets & Senioriales	Holding	Total Groupe Reporting Opérationnel	Incidence de l'application d'IFRS 11	Incidence de l'application d'IFRS 16	Total Groupe Normes IFRS
Chiffre d'affaires de l'activité	483 966	163 229	103 868	28 927	24 365	9 304	813 658	-28 265	-8 740	776 653
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-106	-454	0	0	-2 304	-8 659	-11 523	4	0	-11 519
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>483 860</b>	<b>162 775</b>	<b>103 868</b>	<b>28 927</b>	<b>22 061</b>	<b>645</b>	<b>802 135</b>	<b>-28 261</b>	<b>-8 740</b>	<b>765 134</b>
Charge de loyers propriétaires	-150 866	-46 642	-28 151	0	0	0	-225 659	6 801	197 535	-21 323
<b>EBITDA ajusté<sup>1</sup></b>	<b>-46 377</b>	<b>-5 450</b>	<b>2 943</b>	<b>-1 739</b>	<b>12 667</b>	<b>-2 352</b>	<b>-40 308</b>	<b>-902</b>	<b>192 922</b>	<b>151 712</b>
dotations opérationnelles nettes aux amortissements et provisions	-23 178	-4 544	-3 892	-836	-154	-1 452	-34 057	835	-120 895	-154 116
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>-69 555</b>	<b>-9 994</b>	<b>-950</b>	<b>-2 575</b>	<b>12 513</b>	<b>-3 804</b>	<b>-74 365</b>	<b>-67</b>	<b>72 027</b>	<b>-2 405</b>
Autres charges et produits opérationnels	-2 130	-2 372	-28	-160	-3 295	-5 236	-13 221	109	241	-12 871
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>-71 685</b>	<b>-12 366</b>	<b>-978</b>	<b>-2 735</b>	<b>9 218</b>	<b>-9 040</b>	<b>-87 585</b>	<b>42</b>	<b>72 268</b>	<b>-15 275</b>
Investissements de la période	-24 871	-5 558	-4 920	-953	-2 031	-6 174	-44 507	2 626	0	-41 881
Investissements corporels	-24 824	-5 558	-4 456	-182	-2 031	-6 174	-37 051	2 167	0	-34 884
Investissements incorporels	-47	0	-464	-771	0	-6 174	-7 456	459	0	-6 997
<b>Total Actif</b>	<b>845 213</b>	<b>236 685</b>	<b>72 724</b>	<b>80 180</b>	<b>165 147</b>	<b>102 722</b>	<b>1 502 671</b>	<b>0</b>	<b>2 440 914</b>	<b>3 943 585</b>

## Données au 31 mars 2024 :

En milliers d'euros	Center Parcs	Pierre & Vacances	Adagio	maeva.com	Grands Projets & Senioriales	Holding	Total Groupe Reporting Opérationnel	Incidence de l'application d'IFRS 11	Incidence de l'application d'IFRS 16	Total Groupe Normes IFRS
Chiffre d'affaires de l'activité	506 940	158 900	105 809	23 901	41 039	8 076	844 665	-32 509	-11 170	800 986
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-11 991	-101	-9		-2 870	-7 457	-22 428	9	0	-22 418
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>494 949</b>	<b>158 799</b>	<b>105 800</b>	<b>23 901</b>	<b>38 170</b>	<b>619</b>	<b>822 238</b>	<b>-32 500</b>	<b>-11 170</b>	<b>778 568</b>
Charge de loyers propriétaires	-147 019	-45 615	-25 528		-3 030	-1	-221 193	3 618	197 557	-20 018
<b>EBITDA ajusté<sup>2</sup></b>	<b>1 127</b>	<b>-4 962</b>	<b>2 592</b>	<b>-2 764</b>	<b>-12 241</b>	<b>-5 160</b>	<b>-21 407</b>	<b>-3 029</b>	<b>198 027</b>	<b>173 590</b>
dotations opérationnelles nettes aux amortissements et provisions	-21 181	-5 628	-3 506	-811	-598	-275	-31 999	628	-118 476	-149 847
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>-20 054</b>	<b>-10 590</b>	<b>-914</b>	<b>-3 575</b>	<b>-12 839</b>	<b>-5 434</b>	<b>-53 406</b>	<b>-2 401</b>	<b>79 551</b>	<b>23 744</b>
Autres charges et produits opérationnels	-1 495	-314	-411	-491	-3 518	-8 889	-15 118	544	-455	-15 029
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>-21 549</b>	<b>-10 904</b>	<b>-1 324</b>	<b>-4 066</b>	<b>-16 357</b>	<b>-14 323</b>	<b>-68 524</b>	<b>-1 858</b>	<b>79 096</b>	<b>8 715</b>
Investissements de la période	-19 548	-3 794	-2 729	-2 680	-32	-5 318	-34 101	1 205	61,00	-32 835
Investissements corporels	-19 378	-3 794	-2 575	-31	-32	-35	-25 845	1 051	61	-24 733
Investissements incorporels	-170		-154	-2 649		-5 283	-8 256	154	0	-8 102
<b>Total Actif</b>	<b>813 654</b>	<b>241 488</b>	<b>73 610</b>	<b>60 286</b>	<b>202 623</b>	<b>362 935</b>	<b>1 754 595</b>	<b>0</b>	<b>2 441 430</b>	<b>4 196 025</b>

<sup>10</sup> EBITDA ajusté = résultat opérationnel courant issu du Reporting opérationnel (résultat opérationnel consolidé avant autres produits et charges opérationnels non courants, hors incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16), retraité des provisions et dotations nettes aux amortissements sur actifs opérationnels immobilisés. L'EBITDA ajusté s'entend en ce compris le bénéfice de l'économie de loyers réalisée par le projet Villages Nature au résultat des accords conclus en mars 2022, d'un montant de 10,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2022/23, de 14,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2023/24, de 12,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2024/25 et de 4,0 millions d'euros au titre de l'exercice 2025/26.



## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

### Note 5 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
Center Parcs	125 103	125 103
Pierre & Vacances	9 266	9 266
maeva.com	10 678	8 113
<b>Total en valeur nette</b>	<b>145 047</b>	<b>142 482</b>

Les écarts d'acquisition sont présentés conformément à l'organisation interne du Groupe et à l'information sectorielle IFRS 8 présentée en note 4.

La variation de la période s'explique par les deux acquisitions de la business line maeva.com dans les services immobiliers en montagne.

### Note 6 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
<b>Au 30 septembre 2023</b>			
Valeurs brutes	105 777	104 766	210 543
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-71 281	-80 336
<b>Valeurs nettes</b>	<b>96 722</b>	<b>33 485</b>	<b>130 207</b>
Acquisitions	2 170	17 305	19 475
Entrée / Sortie de périmètre		103	103
Amortissements et dépréciations		-7 684	-7 684
Ecart de conversion et autres		-1 289	-1 289
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>2 170</b>	<b>8 435</b>	<b>10 605</b>
<b>Au 30 septembre 2024</b>			
Valeurs brutes	107 947	114 255	222 202
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-72 335	-81 390
<b>Valeurs nettes</b>	<b>98 892</b>	<b>41 920</b>	<b>140 812</b>
Acquisitions		6 997	6 997
Amortissements et dépréciations	-10	-5 545	-5 555
Ecart de conversion et autres	-145	29	-116
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>-155</b>	<b>1 481</b>	<b>1 326</b>
<b>Au 31 mars 2025</b>			
Valeurs brutes	107 802	120 283	228 085
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 065	-76 882	-85 947
<b>Valeurs nettes</b>	<b>98 737</b>	<b>43 401</b>	<b>142 138</b>

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

La valeur nette comptable des **immobilisations incorporelles** au 31 mars 2025 correspond :

- **au poste « Marques »** incluant pour :
  - 85 870 milliers d'euros les marques de la Business Line Center Parcs ;
  - 7 619 milliers d'euros les marques de la Business Line Pierre & Vacances ;
  - 5 236 milliers d'euros les marques de la Business Line maeva.com, notamment la marque Vacansoleil, prestataire néerlandais de vacances en camping, racheté en décembre 2023 pour 2 000 milliers d'euros.
- **au poste « Autres immobilisations incorporelles »**. La variation de ce poste sur l'exercice provient essentiellement :
  - de 6 997 milliers d'euros d'investissement informatiques incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées aux outils informatiques utilisés par le Groupe,
  - de (5 545) milliers d'euros de diminution du poste relative aux amortissements

### **Note 7 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie**

Conformément aux dispositions d'IAS 36 « Dépréciation d'actifs », le Groupe doit apprécier à chaque date d'arrêté des comptes s'il existe un indice qu'un actif peut avoir subi une perte de valeur et, si tel est le cas, estimer la valeur recouvrable de cet actif.

Au 31 mars 2025, le Groupe attend une activité sur l'ensemble de l'exercice 2024/2025 en ligne avec ses objectifs et est confiant quant à la progression de sa rentabilité opérationnelle, bénéficiant notamment d'une exécution rigoureuse de son Business Plan.

Au regard de ces performances opérationnelles et financières, le Groupe n'identifie pas d'éléments de nature à remettre en cause la valeur de ces actifs au 31 mars 2025. En conséquence, les actifs non amortissables n'ont pas à faire l'objet d'un test de dépréciation lors de cette clôture semestrielle. Ce test, devant être réalisé a minima une fois par an, sera réalisé lors de la clôture annuelle au 30 septembre 2025.

**Note 8 – Immobilisations corporelles**

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
<b>Au 30 septembre 2023</b>					
Valeurs brutes	40 072	127 862	202 032	272 863	642 829
Amortissements et dépréciations cumulés	-5 233	-82 732	-134 561	-145 689	-368 215
<b>Valeurs nettes</b>	<b>34 839</b>	<b>45 130</b>	<b>67 471</b>	<b>127 174</b>	<b>274 614</b>
Acquisitions	2 228	4 755	10 174	53 667	70 824
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-624	442	-300	-814	-1 296
Entrée de périmètre		12		185	197
Dotations aux amortissements	-2 429	-6 262	-15 000	-19 079	-42 770
Ecart de conversion et autres	4 782	7 228	18 529	-29 601	938
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>3 957</b>	<b>6 175</b>	<b>13 403</b>	<b>4 358</b>	<b>27 893</b>
<b>Au 30 septembre 2024</b>					
Valeurs brutes	46 398	135 685	223 074	291 696	696 853
Amortissements et dépréciations cumulés	-7 602	-84 380	-142 200	-160 164	-394 346
<b>Valeurs nettes</b>	<b>38 796</b>	<b>51 305</b>	<b>80 874</b>	<b>131 532</b>	<b>302 507</b>
Acquisitions	268	2 052	4 117	28 447	34 884
Cessions nettes et mises au rebut nettes		43	-61	200	182
Entrée de périmètre	11	61		61	133
Dotations aux amortissements	-1 666	-3 489	-7 482	-11 152	-23 789
Ecart de conversion et autres	-826	5 257	-2 909	-212	1 310
<b>Total des variations de l'exercice</b>	<b>-2 213</b>	<b>3 924</b>	<b>-6 335</b>	<b>17 344</b>	<b>12 720</b>
<b>Au 31 mars 2025</b>					
Valeurs brutes	50 227	139 118	223 169	319 383	731 897
Amortissements et dépréciations cumulés	-13 644	-83 889	-148 630	-170 507	-416 670
<b>Valeurs nettes</b>	<b>36 583</b>	<b>55 229</b>	<b>74 539</b>	<b>148 876</b>	<b>315 227</b>

La valeur nette comptable des **immobilisations corporelles**, au 31 mars 2025, inclut essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs, Sunparks et Villages Nature** pour une valeur nette de 236 078 milliers d'euros, 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 24 824 milliers d'euros visant à rénover et à améliorer le mix produits de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 2 084 milliers d'euros pour les villages belges, 5 462 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 13 440 milliers d'euros pour les villages français et 3 838 milliers d'euros pour les villages allemands et ;
  - des dotations aux amortissements pour la période de (15 189) milliers d'euros.
- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances, Adagio, maeva.com et autres** pour une valeur nette de 79 149 milliers d'euros. Elles comprennent principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.  
 Au cours du semestre, les sociétés de ces marques ont réalisé des investissements pour 10 060 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation des parcs exploités. Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice relatif aux actifs de ces marques est de (8 600) milliers d'euros.

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Note 9 – Droits d'utilisation

Les droits d'utilisation portent essentiellement sur les actifs exploités touristiquement par le Groupe. La variation de la valeur de ces droits d'utilisation au cours du premier semestre 2024/2025 se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
<b>Droit d'utilisation à l'ouverture</b>	<b>2 436 927</b>	<b>2 562 378</b>
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	102 559	98 182
Dotations aux amortissements et dépréciations	-123 170	-243 221
Variation du taux d'actualisation	40 416	-180
Evolution de la valeur du loyer	24 313	19 768
Reclassement en actifs destinés à la vente	0	0
<b>Droit d'utilisation à la clôture</b>	<b>2 481 045</b>	<b>2 436 927</b>
<i>dont valeur brute</i>	<i>4 670 918</i>	<i>4 533 672</i>
<i>dont amortissements cumulés</i>	<i>-2 189 873</i>	<i>-2 096 745</i>

Sur le premier semestre de l'exercice, les principales variations des droits d'utilisations proviennent :

- d'un effet périmètre des contrats de +12 242 milliers d'euros et d'une augmentation nette de la durée des baux de +90 317 milliers d'euros ;
- de dotations aux amortissements et dépréciations pour un montant de (123 170) milliers d'euros ;
- de l'impact de la variation du taux d'emprunt marginal s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours du semestre de +40 416 milliers d'euros ;
- d'une évolution de la valeur des loyers de +24 313 milliers d'euros.

### Note 10 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
Encours	66 366	63 238
Produits finis	102 257	90 725
<b>Programmes immobiliers bruts</b>	<b>168 623</b>	<b>153 963</b>
Dépréciations	-28 805	-42 599
<b>Programmes immobiliers nets</b>	<b>139 818</b>	<b>111 364</b>
Stocks divers bruts	9 937	10 899
Dépréciations stocks divers	-389	-531
<b>Total</b>	<b>149 366</b>	<b>121 732</b>

L'augmentation de la valeur nette des stocks au cours du premier semestre de l'exercice 2024/2025 s'explique principalement par le rachat d'une résidence en Espagne pour +12 025 milliers d'euros et par la reprise de dépréciation pour +12 100 milliers d'euros sur les stocks portés par la SNC Sud-Ouest Cottages. Une étude d'un cabinet externe indépendant de premier plan a été réalisée et a ainsi conduit à revaloriser, en lien avec l'amélioration des conditions de marché, les 334 cottages relatifs au Center Parcs - Landes de Gascogne restants à commercialiser par cette SNC.

### Note 11 – Clients et Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
Créances clients brutes	172 884	190 482
Dépréciations	-21 407	-20 103
<b>Total Créances clients et comptes rattachés</b>	<b>151 477</b>	<b>170 379</b>
Avances et acomptes versés	25 748	19 417
Etats – impôts et taxes	105 873	104 290
Autres créances	85 753	94 669
<b>Valeurs brutes</b>	<b>217 374</b>	<b>218 376</b>
Dépréciations	-6 691	-7 416
<b>Autres débiteurs nets</b>	<b>210 683</b>	<b>210 960</b>
Autres charges constatées d'avance	94 980	50 228
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>94 980</b>	<b>50 228</b>
<b>Total Autres actifs courants</b>	<b>305 663</b>	<b>261 188</b>

Les créances clients et les autres actifs courants sont fortement impactés par la saisonnalité des activités touristiques.

L'évolution des autres actifs courants s'explique principalement par l'augmentation des charges constatées d'avance de 44 752 milliers d'euros, principalement sur les loyers, notamment liée au règlement anticipé de certains loyers des parcs Center Parcs allemands et néerlandais.

### Note 12 – Capitaux propres Groupe

#### Capital :

Au 31 mars 2025, le capital social s'élève à 4 619 722,71 euros et se compose de 461 971 141 actions ordinaires, 1 000 ADP 2022 et 130 ADP 2022-2. Au 30 septembre 2024, le capital social s'élevait à 4 544 583,43 euros et se composait de 454 457 138 actions ordinaires, 1 000 ADP 2022 et 205 ADP 2022-2.

Sur le premier semestre de l'exercice 2024/2025, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 461 204 833 actions.

#### Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur le premier semestre de l'exercice 2024/2025 et l'exercice 2023/2024 sont détaillées dans le tableau suivant :

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

	31/03/2025	30/09/2024
<b>Nombre d'actions au 1<sup>er</sup> octobre</b>	454 457 138	454 434 358
Exercice d'options de souscription d'actions (prorata temporis)	6 883 973	13 484
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-136 278	-149 491
<b>Nombre moyen pondéré d'actions</b>	<b>461 204 833</b>	<b>454 298 351</b>
<i>Effet dilutif</i>		
Effet des actions de préférence 2022 et 2022-2	23 027 336	29 277 336
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	2 831 150	1 680 690
<b>Nombre moyen pondéré dilué d'actions</b>	<b>487 063 319</b>	<b>485 256 377</b>

### Actions propres :

Au cours du premier semestre de l'exercice 2024/2025, dans le cadre de l'animation du cours de bourse, le Groupe a procédé à la cession et à l'acquisition d'actions d'autocontrôle générant une entrée de trésorerie nette de 31 milliers d'euros.

Au 31 mars 2025, le Groupe détient ainsi 131 875 actions propres pour un montant total de 1 542 milliers d'euros.

### Bons de souscription en actions :

Les bons de souscription en actions émis dans le cadre des Opérations de Restructuration et de Refinancement du 16 septembre 2022 encore en circulation à la fin de l'exercice « BSA Créanciers » et « BSA Actionnaires » pourront être exercés à tout moment pendant une période de cinq ans à compter de la date de règlement-livraison des actions ordinaires nouvelles émises.

Ces bons de souscription répondent à la définition d'instrument de capitaux propres d'IAS 32 car ils ne se dénouent que par l'échange d'un nombre fixe d'instruments de capitaux propres contre un montant fixe de trésorerie : chaque BSA donnant droit à une action ordinaire à un prix fixé au moment de l'émission.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2024/2025, 14 003 bons de souscription « BSA Actionnaires » ont été exercés.

Au 31 mars 2025, les bons de souscription ne sont pas dans la monnaie et n'entrent donc pas dans le calcul du résultat par actions dilué.

### Actions de préférence :

Les Conseils d'Administration du 3 octobre 2022, du 30 mars 2023 et du 24 mai 2023 ont décidé l'attribution de 1 000 actions de préférence dites « ADP 2022 » et 205 actions de préférence dites « ADP 2022-2 ». Ces actions de préférence ont été acquises définitivement au cours de l'exercice 2023/2024, dont 1 103 actions le 3 octobre 2023, 85 actions le 30 mars 2024 et 17 actions le 24 mai 2024.

Ces actions de préférence seront convertibles en un maximum de 22 916 004 actions ordinaires existantes ou à émettre au terme d'un délai de quatre ans à compter du 16 septembre 2022 pour les « ADP 2022 » et, en un maximum de 20 500 000 actions ordinaires existantes ou à émettre de deux ans pour les « ADP 2022-2 ». Le taux de conversion dépendra de conditions de performance et de présence définies par le Conseil d'Administration.

Le 13 novembre 2024, le Conseil d'Administration a autorisé Pierre et Vacances S.A. à convertir 75 ADP 2022-2 attribuées au moment des Opérations de Refinancement et de Restructuration du Groupe du 16 septembre 2022 à M. Gérard Brémond en 7 500 000 actions ordinaires nouvellement émises. La valeur de ces nouvelles actions a été prélevée sur les réserves. A la suite de cette opération, il reste 1 000 ADP 2022 et 130 ADP 2022-2 dans le capital social de Pierre et Vacances S.A.

Au 31 mars 2025, l'équivalent en actions ordinaires correspondant aux objectifs déjà atteints des actions de préférence, conformément à IAS 33, ont été intégrées au calcul du résultat par actions dilué.

### Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 13 février 2025 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2023/2024.

**Note 13 – Provisions**

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
Rénovations	18 830	19 056
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	14 238	12 245
Provisions pour litiges	1 225	1 226
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	2 158	2 485
Provisions pour titres mis en équivalence négatifs	4 397	4 589
Autres provisions	1 155	711
<b>Provisions à caractère non courant</b>	<b>42 003</b>	<b>40 312</b>
Rénovations	306	290
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	1 772	2 313
Provisions pour litiges	4 021	4 332
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	4 605	4 775
Autres provisions	164	173
<b>Provisions à caractère courant</b>	<b>10 868</b>	<b>11 883</b>
<b>Total</b>	<b>52 871</b>	<b>52 195</b>

**Les provisions pour rénovations** traduisent les engagements contractuels du Groupe, ainsi que sa politique d'entretien du parc pris à bail.

**Les provisions pour engagements de retraite et autres avantages assimilés** sont évaluées par des actuaires indépendants.

**Les provisions pour litiges** correspondent à des litiges suivis et analysés 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. C'est le cas notamment des contentieux que le Groupe pourrait avoir avec des clients, fournisseurs, propriétaires ou autres tiers. Le montant probable du risque ainsi déterminé est provisionné dans les comptes des différentes entités concernées.

**Les provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites** sont notamment liées à la réorganisation du Groupe ainsi qu'à la politique sélective de renouvellement des baux, conduisant à la fermeture de sites.

**Les provisions pour titres mis en équivalence négatifs** correspondent à la valeur des participations du Groupe dans des sociétés mises en équivalence dont la quote-part détenue par le Groupe est négative.

**Note 14 – Dettes financières**

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
<b>Dettes financières à long terme</b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	49 298	38 006
Crédits d'accompagnement	0	287
Autres dettes financières	608	601
<b>Sous-total part à long terme</b>	<b>49 906</b>	<b>38 894</b>
<b>Dettes financières à court terme</b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	82 848	14 954
Solides bancaires créditeurs	3 804	0
<b>Sous-total part à court terme</b>	<b>86 652</b>	<b>14 954</b>
<b>Total</b>	<b>136 558</b>	<b>53 848</b>

**Tableau de variation des Dettes Financières**

En milliers d'euros	30/09/2024	Augmentations	Diminutions	Autres variation non cash	31/03/2025
Intérêts courus	246	416	-95	-7	560
Découverts Bancaires	0	3 683	0	121	3 804
Autres dettes financières	53 602	225 157	-146 598	34	132 195
<b>Total Dettes Financières</b>	<b>53 848</b>	<b>229 256</b>	<b>-146 693</b>	<b>148</b>	<b>136 559</b>

Au 31 mars 2025, les autres dettes financières ont augmenté de 225 157 milliers d'euros et diminué de (146 598) milliers d'euros du fait de l'utilisation sur la période de la facilité de crédit renouvelable (RCF). A fin mars 2025, le tirage de la ligne se portait à 80 000 milliers d'euros et la part non tirée enregistrée comme engagement hors-bilan à 125 000 milliers d'euros.

**Détail des principales lignes d'endettement :**

(en milliers d'euros)	Devise	Date de souscription	Date d'échéance	Capital restant dû au 31/03/2025	Taux
Tirage facilité de crédit renouvelable n°1 (RCF)	EUR	07/03/2025	07/04/2025	60,0	Euribor 1 mois + marge 3,25%
Tirage facilité de crédit renouvelable n°2 (RCF)	EUR	26/03/2025	26/06/2025	20,0	Euribor 3 mois + marge 3,25%
SNC Sud-Ouest Cottages	EUR	31/07/2024	31/07/2031	37,9	4,85%
Avoriaz Hermine Loisirs	EUR	27/01/2025	31/01/2028	12,5	Euribor 3 mois + marge 2,00% (couvert à 4,32%)
<b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>				<b>130,4</b>	

Le 27 janvier 2025, la SNC Avoriaz Hermine Loisirs a prolongé le crédit de 12 500 milliers d'euros qui finançait l'immeuble l'Hermine à Avoriaz, actuellement en rénovation. Ce nouveau crédit, dont l'échéance est fixée à janvier 2028, est indexé sur l'Euribor 3 mois et assorti d'une marge de 2 %. Un contrat de couverture sous forme de swap de taux a été mis en place en parallèle, permettant de sécuriser un taux fixe après couverture de 4,32 %.



## Note 15 – Risques de marché

### Risque de liquidité

Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas de financement bancaire dépendant de la notation du Groupe.

Le contrat régissant la ligne de crédit renouvelable de 205 millions d'euros qui sert à couvrir les besoins de trésorerie saisonniers du Groupe, a des clauses conventionnelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe. Il prévoit le respect de 4 ratios financiers : un premier comparant la dette du Groupe avec l'EBITDA ajusté<sup>11</sup>, un second comparant la dette du Groupe à laquelle on ajoute 5 fois la valeur des loyers propriétaires avec l'EBITDAR<sup>12</sup> ajusté, un troisième vérifiant un minimum de trésorerie et un dernier vérifiant un maximum de CAPEX par an.

Pour les arrêts semestriels, seuls les 3 premiers sont testés en utilisant des données calculées sur 12 mois glissants (du 1<sup>er</sup> avril N-1 jusqu'au 31 mars de l'année en cours). Au 31 mars 2025, ces covenants sont respectés.

La dette immobilière de la SNC Sud-Ouest Cottages est également soumise au respect de covenants relatifs à la situation financière de la SNC. Un ratio classique de LTV (« Loan To Value ») comparant la valeur de la dette et la juste-valeur de l'actif financé ainsi que deux ratios relatifs aux flux financiers prospectifs de la structure (comparaison entre les loyers et les frais financiers du prêt). Les ratios devront être calculés chaque 31 décembre jusqu'au terme du contrat. Au 31 décembre 2024, date du dernier test réalisé, les covenants sont respectés.

La dette immobilière de la SNC Avoriaz Hermine Loisirs n'est pas assortie de covenant.

## Note 16 – Obligations locatives

(En milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
<b>Obligations locatives à l'ouverture</b>	<b>3 200 108</b>	<b>3 293 738</b>
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	108 361	97 190
Remboursement d'emprunt sur la période	-118 269	-210 377
Variation du taux d'actualisation	40 416	-180
Evolution de la valeur du loyer	24 315	19 736
Reclassement en passifs liés aux actifs destinés à la vente	0	0
<b>Obligations locatives à la clôture</b>	<b>3 254 931</b>	<b>3 200 108</b>
<i>dont part courante</i>	<i>240 556</i>	<i>234 280</i>
<i>dont part non courante</i>	<i>3 014 375</i>	<i>2 965 828</i>

Les obligations locatives correspondent à la valeur actualisée des paiements futurs des actifs pris en location, essentiellement auprès des investisseurs individuels et institutionnels sur les sites Pierre & Vacances, Adagio et Center Parcs.

Au 31 mars 2025, la variation des obligations locatives se décompose comme suit :

- effet périmètre des contrats et augmentation nette de la durée des baux pour un montant de +108 361 milliers d'euros, incluant à la fois l'incidence des nouveaux baux signés au cours du semestre pour +33 161 milliers d'euros et l'effet de la mise à jour de la durée des baux pour +75 200 milliers d'euros;
- remboursements de la période pour (118 269) milliers d'euros ;
- évolution de la valeur des loyers de +24 315 milliers d'euros, comprenant à la fois l'indexation contractuelle et les renégociations réalisées dans le cadre des prolongements ou des rénovations ;
- incidence de la variation du taux d'emprunt marginal s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours du semestre pour +40 416 milliers d'euros.

<sup>11</sup> EBITDA ajusté = résultat opérationnel courant issu du Reporting opérationnel (résultat opérationnel consolidé avant autres produits et charges opérationnels non courants, hors incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16), retraité des provisions et dotations nettes aux amortissements sur actifs opérationnels immobilisés. L'EBITDA ajusté s'entend en ce compris le bénéfice de l'économie de loyers réalisée par le projet Villages Nature au résultat des accords conclus en mars 2022, d'un montant de 10,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2022/23, de 14,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2023/24, de 12,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2024/25 et de 4,0 millions d'euros au titre de l'exercice 2025/26.

<sup>12</sup> EBITDAR ajusté = EBITDA ajusté retraité des loyers propriétaires.

**Note 17 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants**

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>319 776</b>	<b>335 820</b>
Avances et acomptes reçus	336 477	217 614
TVA et autres dettes fiscales	63 667	78 827
Personnel et organismes sociaux	87 538	94 503
Passif lié aux contrats de locations	429	0
Autres dettes	95 319	101 593
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>583 430</b>	<b>492 537</b>
Ventes immobilières et fonds de concours	17 009	30 887
Produits constatés d'avance divers	69 308	41 520
<b>Produits constatés d'avance</b>	<b>86 317</b>	<b>72 407</b>
<b>Total Autres passifs</b>	<b>669 747</b>	<b>564 944</b>
Autres passifs courants	669 747	564 944
Autres Passifs non courants	0	0

Les dettes fournisseurs sont fortement impactées par la saisonnalité des activités touristiques.

Les dettes fournisseurs enregistrent une baisse de (16 044) milliers d'euros sur le semestre, liée principalement aux règlements de loyers annuels sur le premier semestre 2024/2025.

L'augmentation de 104 803 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » s'explique notamment par :

- la hausse des dettes d'exploitation de 90 893 milliers d'euros, principalement liée à la progression des avances clients conséquence des effets saisonniers de l'activité touristique ;
- la hausse des produits constatés d'avance divers de 27 788 milliers d'euros, également liée aux effets saisonniers de l'activité touristique.

### Note 18 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
France	397 184	402 097
Pays Bas	130 984	135 505
Allemagne	103 737	105 776
Belgique	81 891	83 971
Espagne	27 211	22 649
<b>Tourisme</b>	<b>741 007</b>	<b>749 998</b>
France	16 654	26 207
Allemagne	6 091	1 529
Pays Bas	1 372	834
Belgique	10	0
<b>Développement Immobilier</b>	<b>24 127</b>	<b>28 570</b>
<b>TOTAL</b>	<b>765 134</b>	<b>778 568</b>

Le chiffre d'affaires lié à l'activité touristique du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025 a été pénalisé par le calendrier des jours fériés et des vacances scolaires, avec un décalage de certaines périodes sur le 3<sup>ème</sup> trimestre, ainsi que par une baisse de l'offre notamment liée à la fermeture complète du Domaine Center Parcs des Hauts de Bruyères en octobre et novembre 2024 (travaux de rénovation des équipements centraux).

Le chiffre d'affaires immobilier continue sa baisse en conséquence du recentrage du Groupe autour de ses activités touristiques.

### Note 19 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-28 203	-24 772
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-13 108	-23 928
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété <sup>(1)</sup>	-77 259	-81 346
Sous-traitance des prestations de services <sup>(2)</sup>	-64 562	-64 857
Publicité et honoraires	-48 214	-58 722
Autres (dont achats de séjours)	-123 404	-110 690
<b>Total</b>	<b>-354 750</b>	<b>-364 315</b>

(1) Compte tenu de l'application de la norme IFRS 16, le poste « Loyers propriétaires et autres charges de copropriété » inclut les loyers variables, ceux portant sur des actifs de faible valeur, ceux portant sur des contrats inférieurs à douze mois, ainsi que les charges de copropriété. Il n'inclut pas le montant des loyers fixes payés par le Groupe à ses investisseurs institutionnels ou particuliers.

(2) Inclut essentiellement les prestations de restauration, nettoyage, linge.

L'évolution des achats et services extérieurs est principalement expliquée par :

- des coûts des stocks vendus du développement immobilier en baisse de 10 820 milliers d'euros, confirmant la poursuite du désengagement du Groupe de ses activités immobilières et non-stratégiques ;
- des frais de publicité et honoraires de gestion en baisse de 10 508 milliers d'euros, compte tenu des efforts réalisés pour exécuter rigoureusement la maîtrise des coûts prévue dans le plan stratégique du Groupe ;
- des loyers propriétaires et autres charges de copropriété en baisse de 4 087 milliers d'euros, qui s'explique principalement par la diminution des charges de copropriété ;
- des autres coûts externes en hausse de (12 714) milliers d'euros, notamment en lien avec la hausse des coûts des rénovations des sites refacturés en majorité aux propriétaires.

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

### Note 20 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Salaires et rémunérations	-179 818	-174 440
Charges sociales	-54 189	-56 502
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-296	-83
<b>Total</b>	<b>-234 303</b>	<b>-231 025</b>

### Note 21 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Dotations nettes aux amortissements	-29 472	-23 301
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-123 170	-120 634
Dotations nettes aux provisions	-13 464	-24 324
<b>Total</b>	<b>-166 106</b>	<b>-168 259</b>

### Note 22 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Impôts et taxes	-9 111	-8 416
Autres charges d'exploitation	-5 212	-6 673
Autres produits d'exploitation	1 943	23 864
<b>Total</b>	<b>-12 380</b>	<b>8 775</b>

Les « Autres charges d'exploitation » comprennent sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 les effets de la réduction de durée d'un contrat de bail comptabilisée conformément à IFRS 16.

Les « Autres produits d'exploitation » se composent principalement sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025 des indemnités d'éviction perçues en contrepartie d'un abandon de la propriété commerciale. Pour rappel, ils intégraient au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2023/2024 un complément d'aides gouvernementales allemandes au titre de la pandémie de Covid-19 pour un montant de 11,3 millions d'euros brut de frais accessoires.

**Note 23 – Autres charges et produits opérationnels**

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Incidences de la restructuration du pôle exploitation de Senioriales	377	-2 313
Coûts de restructuration et fermetures de sites	-5 321	-9 832
Restructuration du Groupe - Attribution ADP et d'AGA	-2 584	-3 665
Dépréciations nettes des reprises des éléments d'actifs	-152	61
Dotations nettes des reprises aux provisions pour restructuration	315	2 387
Résultats de cessions d'immobilisations et mises au rebut	-273	-280
Dotations nettes des reprises aux provisions non récurrentes	-3 455	0
Autres éléments	-1 777	-1 137
<b>Total</b>	<b>-12 870</b>	<b>-14 779</b>

Les « Autres charges et produits opérationnels » intègrent principalement les éléments suivants :

- (5 321) milliers d'euros de coûts engagés (essentiellement honoraires et frais de personnel) dans le cadre des projets de transformation du Groupe et de la fermeture de certains sites ;
- (3 455) milliers d'euros des dotations nettes des reprises aux provisions non récurrentes liées à la dépréciation de créances chinoises en vue de la sortie du Groupe de ce pays ;
- (2 584) milliers d'euros de charges IFRS 2, au titre des plans d'attribution d'actions gratuites, à savoir le plan ADP 2022, le plan ADP 2022-2 et le plan AGA RéInvention, qui ont été mis en place en parallèle des opérations de restructuration et de refinancement du Groupe en date du 16 septembre 2022.

**Note 24 – Résultat financier**

(en milliers d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Coûts de l'endettement financier brut	-4 674	-14 695
Charges liées à IFRS 16	-92 590	-100 009
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	385	8 678
<b>Coûts de l'endettement financier net</b>	<b>-96 879</b>	<b>-106 026</b>
Revenus des prêts	237	173
Autres produits financiers	77	8 064
Autres charges financières	-517	-2 732
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-203</b>	<b>5 505</b>
<b>Total</b>	<b>-97 082</b>	<b>-100 521</b>
<i>Total charges financières</i>	<i>-97 781</i>	<i>-117 436</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>699</i>	<i>16 915</i>

## Rapport financier semestriel

Exercice 2024/2025

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Le résultat financier s'améliore grâce aux effets du refinancement de juillet 2024. Pour rappel, moins de deux ans après sa restructuration financière, le Groupe a remboursé par anticipation sa dette réinstallée (303 millions d'euros) ainsi que son prêt garanti par l'État (25 millions d'euros), grâce à ses liquidités disponibles, ce qui a permis la levée des sûretés et un allègement des contraintes financières.

En parallèle, afin de préserver sa flexibilité financière, le Groupe a mis en place une nouvelle ligne de crédit revolving (RCF) de 205 millions d'euros auprès de ses partenaires bancaires historiques, dont le tirage se porte à 80 millions à fin mars 2025 et assortie d'une maturité en 2029. Ce refinancement se traduit par les impacts suivants sur le résultat financier à fin mars 2025 :

- Une baisse du coût de l'endettement financier brut, résultant à la fois de la réduction de l'endettement et de la diminution des taux d'intérêt ;
- La diminution des produits de trésorerie et équivalents de trésorerie liée au remboursement quasi total des placements (CAT/DAT) effectués afin de réaliser le refinancement de juillet 2024.

### Note 25 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

Les actifs d'impôts différés sont constatés sur la base des prévisions des bénéfices futurs. Le Groupe s'est notamment assuré que les plans d'affaires des différents groupes d'intégration fiscale ne venaient pas remettre en cause la valorisation des reports déficitaires activés.

La charge d'impôt relative au premier semestre de l'exercice 2024/2025 inclut :

- une charge d'impôt de (4 633) milliers d'euros dégagée par les activités du Groupe dans ces différents pays d'implantation. Ce montant a été obtenu en appliquant au résultat fiscal de la période le taux d'impôt effectif attendu sur l'exercice ;
- la reconnaissance d'un produit d'impôt différé de 1 564 milliers d'euros aux Pays-Bas et en Allemagne, en lien avec les différences temporelles nées de l'application de la norme IFRS 16 relative aux loyers ;
- une charge de (1 100) milliers d'euros au titre de la revalorisation de la dette fiscale reconnue au regard de la norme IFRIC 23 ;
- la charge de CVAE du 1er semestre 2024/2025 d'un montant de (412) milliers d'euros.

Au global, la charge d'impôt comptabilisée sur le premier semestre de l'exercice 2024/2025 s'élève à (4 581) milliers d'euros, à comparer à une charge d'impôt de (7 420) milliers d'euros comptabilisé au premier semestre de l'exercice 2023/2024.

### Directive Pilier 2

Les dispositions des règles Pilier 2, élaborées par l'OCDE et visant notamment à établir un taux d'imposition minimum de 15 % dans chaque juridiction fiscale d'un groupe multinational, sont entrées en vigueur en France au 1er janvier 2024. Ainsi l'exercice 2024/2025 du Groupe PVCP sera le premier exercice concerné par ces dispositions.

Selon les analyses basées sur les données du « CbCR » (« Country by Country Reporting ») 2023/2024, les taux d'imposition effectifs seraient supérieurs à 15% dans les principales juridictions dans lesquelles le Groupe opère. Par conséquent, le Groupe n'anticipe pas d'effet significatif de Pilier 2 sur ses comptes de l'exercice 2024/2025.

### Note 26 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Nombre d'actions émises au 1 <sup>er</sup> octobre	454 457 138	454 434 358
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice (prorata temporis)	-	-
Exercice d'options de souscription d'actions (prorata temporis)	6 883 973	8 816
<b>Nombre d'actions émises en fin de période (prorata temporis)</b>	<b>461 341 111</b>	<b>454 443 174</b>
Nombre moyen pondéré d'actions	461 204 833	454 293 683
Nombre moyen pondéré d'actions retenu pour le calcul du RPA dilué	<b>487 063 319</b>	<b>485 278 009</b>

Les mouvements relatifs aux actions en cours d'acquisition durant les exercices 2023/2024 et 2024/2025 sont les suivants :

Nombre d'actions	AGA RéInvention
<b>En cours d'acquisition au 1er octobre 2023</b>	<b>1 706 990</b>
Attribuées	
Acquises	
Annulées	-26 300
<b>En cours d'acquisition au 30 septembre 2024</b>	<b>1 680 690</b>
Attribuées par le Conseil d'Administration du 02/12/2024	3 665 110
Acquises	
Annulées	-52 800
<b>En cours d'acquisition au 31 mars 2025</b>	<b>5 293 000</b>

Résultat par action :

	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2023/2024
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-116 847	-106 197
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-0,25	-0,23
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros)	-0,25	-0,23

## AUTRES ANALYSES

### Note 27 – Engagements hors bilan

Les principaux engagements donnés du Groupe correspondent aux suretés accordées aux banques en contrepartie des financements accordés. Les engagements reçus intègrent, eux, essentiellement les engagements de financement reçus des mêmes banques, notamment la partie non tirée des découverts et lignes de crédit confirmées.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2024/2025, le Groupe n'a pas signé de nouvel engagement hors bilan significatif.

### Note 28 – Événements significatifs intervenus depuis la clôture du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2024/2025

Néant

### 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 consolidés semestriels condensés de la société Pierre et Vacances, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2024 au 31 mars 2025 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels 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 consolidés semestriels 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 consolidés semestriels 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 consolidés semestriels condensés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 juin 2025

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton  
Membres français de Grant Thornton International  
Ludivine Mallet

ERNST & YOUNG et Autres

Sébastien Huet



## 4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés semestriels 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 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 et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 6 juin 2025

Franck GERVAIS  
Directeur Général