

Résultats du 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020

Paris, le 24 juin 2020

-
- **Une dynamique de croissance des performances opérationnelles affectée par les premiers effets de la crise du Covid-19**
 - **Des financements sécurisés**
 - **Un plan stratégique Change Up en ordre de marche**
-

I. Principaux faits marquants

Incidence de la crise sanitaire du Covid-19 sur les activités du Groupe et ses financements

En application des mesures d'urgence sanitaire décidées par les pouvoirs publics des pays dans lesquels Pierre & Vacances-Center Parcs est implanté, le Groupe a fermé la quasi-totalité des sites qu'il exploite sur une période s'étalant de la mi-mars à début juin.

Concernant le 1^{er} semestre de l'exercice (1^{er} octobre – 31 mars), le manque à gagner en terme de chiffre d'affaires de location s'élève à 31 millions d'euros (arrêt d'activité sur la dernière quinzaine de mars). Le chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre sera le plus fortement impacté, avec deux mois d'absence d'activité et une reprise très progressive en juin.

Dans ce contexte, des mesures exceptionnelles de réduction des coûts et de préservation de la trésorerie ont été mises en œuvre : flexibilisation des charges de personnels par le recours à l'activité partielle, adaptation des dépenses sur sites, suspension du paiement des loyers pendant les périodes de fermeture. Par ailleurs, des négociations sont en cours auprès des investisseurs propriétaires quant à l'incidence de la crise sur les conditions financières du bail.

Le Groupe a également mobilisé l'ensemble de ses sources de financement afin de surmonter la période d'absence de revenus touristiques. Au 31 mars 2020, la trésorerie disponible s'élève ainsi à 253 millions d'euros. En complément, et compte tenu de l'incertitude lié au rythme de reprise de l'activité, le Groupe a obtenu auprès de son pool de banques un Prêt Garanti par l'Etat d'un montant de 240 millions d'euros. De plus, les prêteurs bancaires et obligataires ont unanimement consenti à renoncer à l'engagement du Groupe de respecter son niveau de Ratio financier au 30 septembre 2020 et donné une marge de manœuvre complémentaire sur le Ratio à respecter au 30 septembre 2021. Par ailleurs, l'échéance de la ligne revolving de 200 millions d'euros, de maturité initiale mars 2021, a été prolongée de 18 mois.

L'obtention de l'ensemble de ces assouplissements sur les financements du Groupe et du Prêt Garanti par l'Etat illustre la confiance de nos partenaires financiers en notre capacité à gérer cette période difficile et à capter la croissance attendue de la demande d'une clientèle familiale pour des séjours touristiques de proximité dans la suite du déconfinement.

Plan stratégique Change Up

Le 29 janvier 2020, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs a présenté son plan stratégique à l'horizon 2024, **Change Up**.

Ce plan ambitionne à la fois de dynamiser la croissance organique des activités du Groupe en optimisant l'existant, et de conduire un développement sélectif avec de stricts critères de rentabilité.

Les objectifs financiers de ce plan sont les suivants :

- croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires hébergement de +6% (+4,7% à périmètre constant),
- marge opérationnelle courante des business lines touristiques de 5% en 2022 et de 9% en 2024,
- génération de trésorerie d'environ 350 millions d'euros sur la période du plan, soutenu par un plan d'économies de 50 millions d'euros.

Pour plus d'information sur le plan Change Up, se reporter au communiqué de presse et à la présentation du 29 janvier 2020, disponibles sur le site web du Groupe : www.groupepvcp.com

Les performances opérationnelles du Groupe au 15 mars 2020, avant l'annonce des mesures liées à la crise sanitaire, étaient en avance par rapport aux objectifs fixés dans le plan Change Up. Ainsi, le chiffre d'affaires des activités touristiques était en croissance de +6,7% à périmètre constant (vs +4,7% attendus en moyenne annuelle), tirée par le pôle Center Parcs qui bénéficie des premiers effets des rénovations de Domaines.

Le déploiement du plan s'est par ailleurs poursuivi pendant la période de confinement :

- opérationnellement, par la réalisation de travaux de rénovation des Domaines Center Parcs aux Pays Bas / Belgique / Allemagne,
- au plan social, par les processus d'information / consultation du Comité Social et Economique sur le projet de transformation des structures, qui se sont achevés le 14 avril 2020 avec la restitution des avis de ce Comité. Le 10 juin, la Direction Régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi a par ailleurs validé le PSE, préalable nécessaire à sa mise en œuvre.
- le plan de réduction des coûts est en cours de déploiement (sécurisation des économies attendues sur la durée du plan et réalisation de premières économies sur les dépenses marketing).

II. Activité et résultats du 1^{er} semestre 2019/2020 (1^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020)

Remarque liminaire :

Les éléments financiers et les indicateurs commerciaux commentés ci-après sont issus du Reporting opérationnel, plus représentatif des performances et de la réalité économique de la contribution de chacun des métiers du Groupe, i.e. :

- hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers, norme appliquée aux états financiers consolidés primaires pour la première fois au titre du présent semestre ;
- avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle (i.e hors application d'IFRS 11) pour les éléments de compte de résultat (sans changement par rapport à la présentation du reporting opérationnel historique du Groupe)

Un tableau de réconciliation avec les états financiers primaires est présenté en annexe à ce communiqué.

2.1. Chiffre d'affaires

| en millions d'euros | 2019/2020 selon reporting opérationnel | 2018/2019 selon reporting opérationnel | Evolutions | Evolutions à données comparables (*) |
|--------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------|--------------------------------------------|
| Tourisme | 547,4 | 543,5 | +0,7% | |
| - Pierre & Vacances Tourisme Europe | 226,8 | 243,5 | -6,9% | |
| - Center Parcs Europe (**) | 320,6 | 299,9 | +6,9% | |
| dont chiffre d'affaires de location | 367,1 | 367,6 | -0,1% | +6,7% |
| - Pierre & Vacances Tourisme Europe | 155,8 | 170,1 | -8,4% | +2,0% |
| - Center Parcs Europe (**) | 211,3 | 197,5 | +7,0% | +10,2% |
| Immobilier | 148,6 | 194,7 | -23,7% | |
| Total 1^{er} semestre | 696,0 | 738,1 | -5,7% | |

(*) Retraitement de l'incidence :

- de la fermeture des sites à compter de la mi-mars 2020 (retraitement du chiffre d'affaires location réalisé sur la même période en 2018/19, soit 31 M€)
- sur le pôle PVTE, de la réduction nette du parc exploité, liée à :
 - sur la destination montagne : incidence des non-renouvellements de baux, partiellement compensée par l'ouverture de 2 résidences à Méribel et Avoriaz ;
 - sur les résidences Adagio : incidence des rénovations de sites (stock non commercialisé), partiellement compensée par l'annualisation de l'exploitation de 3 résidences et de la livraison d'une résidence à Paris
- sur le pôle CPE, de la croissance nette du parc exploité, principalement liée à la reprise de l'exploitation du Center Parcs de l'Ailette, fermé pour rénovation au 1^{er} trimestre 2018/2019, et du Center Parcs d'Allgau, partiellement exploité au cours du 1^{er} trimestre de l'exercice précédent.
- d'une journée de vacances supplémentaire au T1 2019/20 vs T2 2018/19

(**) Y compris Villages Nature Paris (13,4 M€ au S1 2019/2020, donc 9,4 M€ de CA location)

- **Chiffre d'affaires touristique**

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020, le chiffre d'affaires des activités touristiques s'élève à 547,4 millions d'euros, en **croissance de +0,7%** par rapport au 1^{er} semestre 2018/2019.

Cette stabilité résulte de l'effet contrasté :

- de très bonnes performances opérationnelles pour l'ensemble des marques, réalisées sur le semestre en amont de la crise, avec une croissance du chiffre d'affaires de location de +6,7% ;
- de l'incidence de la crise du Covid 19 qui se traduit par une perte de chiffre d'affaires hébergement de 31 millions d'euros (15 millions d'euros sur le pôle Pierre & Vacances Tourisme Europe et 16 millions d'euros sur le pôle Center Parcs Europe) liée à la fermeture de la quasi-totalité de nos sites sur la deuxième quinzaine de mars.

La croissance du chiffre d'affaires de location de 6,7% hors Covid 19 est essentiellement liée à une hausse du prix moyen de vente net et concerne à la fois:

- ✓ **Center Parcs Europe : +10,2% à données comparables.**

La croissance affichée au 1^{er} trimestre de l'exercice (+9,3%) s'accélère au 2^{ème} trimestre (+11,5%). La progression de l'activité concerne à la fois les Domaines situés aux Pays Bas, Allemagne et Belgique (+11,1%) sur le semestre, et les Domaines français (+8,9% sur le semestre, dont +7,4% pour les Domaines Center Parcs et +19,7% pour Villages Nature Paris).

- ✓ **Pierre & Vacances Tourisme Europe : +2,0% à données comparables.**

Cette évolution est tirée par les résidences montagne (+3,2%) qui bénéficient d'une progression des prix moyens de vente nets de près de 8% et d'un taux d'occupation moyen de 93% sur le 2^{ème} trimestre, et par l'ensemble des destinations « mer » (+ 3,2%). L'activité des résidences Adagio est stable sur la période.

- **Chiffre d'affaires du développement immobilier**

Au 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020, le chiffre d'affaires du développement immobilier est de 148,6 millions d'euros, résultant principalement de la contribution des résidences PV premium de Méribel (30 millions d'euros) et d'Avoriaz (7 millions d'euros), du Center Parcs Lot-et-Garonne (16 millions d'euros), des résidences Senioriales (23 millions d'euros) et des opérations de rénovation de Domaines Center Parcs (58 millions d'euros).

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018/2019 enregistrait notamment la contribution d'opérations de rénovation de Domaines Center Parcs pour un montant de 127,5 millions d'euros (essentiellement lié au décalage de 2017/2018 à 2018/2019 de la signature de ventes en blocs des programmes immobiliers de rénovation en Belgique et aux Pays-Bas).

Les **réservations immobilières** enregistrées au 1^{er} semestre de l'exercice auprès d'investisseurs particuliers, encore peu affectées à ce stade par le fort ralentissement du marché immobilier lié à la crise du Covid-19, représentent un volume d'affaires de 125,4 millions d'euros, vs. 132,2 millions d'euros au même semestre de l'exercice précédent.

2.2 Résultats

Les résultats du Groupe au 31 mars 2020, structurellement déficitaires sur le 1^{er} semestre de l'exercice du fait de la saisonnalité de ses activités, ne reflètent pas la dynamique de croissance du Groupe, pénalisée par les premiers effets de la crise du Covid-19.

| <i>en millions d'euros</i> | S1 2020 | S1 2019 proforma* |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 696,0 | 738,1 |
| Résultat opérationnel courant | -125,6 | -111,5 |
| <i>Tourisme</i> | -116,7 | -104,3 |
| <i>Immobilier</i> | -9,0 | -7,2 |
| Résultat financier | -10,5 | -10,2 |
| Autres charges et produits non opérationnels | -10,6 | -3,9 |
| QP de résultat des sociétés mises en équivalence | -0,6 | -1,3 |
| Impôts | 1,6 | 5,9 |
| Résultat net | -145,8 | -121,0 |
| <i>Part du Groupe</i> | -145,8 | -121,0 |
| <i>Participations ne donnant pas le contrôle</i> | 0,0 | 0,0 |

* données retraitées des incidences de l'interprétation d'IAS 23 publiée en décembre 2018 (+0,1 million d'euros sur le résultat net)

Le résultat opérationnel courant s'établit à -125,6 millions d'euros (vs. -111,5 millions au 1^{er} semestre 2018/2019).

La dynamique de croissance des performances financières, amorcée sur les premiers mois de l'exercice, a été brutalement freinée par la fermeture de la quasi-totalité des sites sur la deuxième quinzaine de mars. Le manque à gagner en terme de chiffre d'affaires hébergement est estimé à 31 millions d'euros au 1^{er} semestre, alors que le plein effet des mesures de réduction de coûts mises en place pour atténuer l'incidence de la crise sera constaté à compter du 2nd semestre de l'exercice. L'incidence de la crise sur le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre est ainsi estimée à 30 millions d'euros.

Hors prise en compte de cet effet, le résultat opérationnel courant des activités touristiques est en croissance de +17% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, générée principalement par la progression de l'activité (+24 millions d'euros) et par une réduction des dépenses marketing (+4 millions d'euros).

Ces gains permettent de compenser la saisonnalité des nouvelles destinations mer en Espagne et maeva.com (-3 millions d'euros), l'incidence des fermetures temporaires de sites en cours de rénovation (-2 millions d'euros) et les coûts liés à l'inflation sur les charges (estimés à -5 millions d'euros).

Les autres charges et produits non opérationnels intègrent principalement les premiers coûts de restructuration et de désengagement de sites dans le cadre de la mise en place du plan Change Up.

Le résultat net est de - 145,8 millions d'euros, vs. - 121,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018/2019, dans un contexte de début de crise sanitaire.

2.3. Eléments bilanciaux

■ Bilan simplifié

| <i>en millions d'euros</i> | 31/03/2020 | 30/09/2019 | Variations |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ecart d'acquisition | 158,9 | 158,9 | 0,0 |
| Immobilisations nettes | 381,2 | 377,7 | 3,5 |
| Actifs en location financement | 88,9 | 97,7 | -8,8 |
| TOTAL EMPLOIS | 629,0 | 634,3 | -5,3 |
| Fonds propres | 105,0 | 251,4 | -146,4 |
| Provisions pour risques et charges | 83,5 | 76,2 | 7,3 |
| Dette financière nette | 301,2 | 130,9 | 170,3 |
| Dette liée aux actifs en location financement | 96,3 | 97,7 | -1,4 |
| BFR et autres | 43,0 | 78,1 | -35,1 |
| TOTAL RESSOURCES | 629,0 | 634,3 | -5,3 |

Dette financière nette

La dette financière nette (Dette Bancaire / obligataire minorée de la trésorerie nette) extériorisée par le Groupe au 31 mars 2020 s'analyse comme suit :

| <i>en millions d'euros</i> | 31/03/2020 | 30/09/2019 | Variations | 31/03/2019 | Variations |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Dette bancaire / obligataire | 269,4 | 244,4 | 25,0 | 250,3 | 19,1 |
| Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés) | 31,8 | -113,5 | 145,3 | -6,6 | 38,4 |
| <i>Trésorerie disponible</i> | -252,8 | -114,8 | -138,0 | -53,4 | -199,3 |
| <i>Lignes de crédit tirées et découverts</i> | 284,6 | 1,3 | 283,3 | 46,8 | 237,7 |
| Dette financière nette | 301,2 | 130,9 | 170,3 | 243,7 | 57,5 |

La dette financière nette au 31 mars 2020 (301,2 millions d'euros) correspond principalement :

- à l'ORNANE émise en décembre 2017 pour un montant nominal de 100 millions d'euros ;
- aux emprunts obligataires « Euro PP » émis respectivement en juillet 2016 pour un montant nominal de 60 millions d'euros et en février 2018 pour un montant nominal de 76 millions d'euros ;
- aux crédits d'accompagnement contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 18,4 millions d'euros ;
- aux lignes de crédits tirées dans le contexte de la crise sanitaire pour un montant de 234 millions d'euros (200 millions d'euros de revolving et 34 millions de lignes confirmées) ;
- à des découverts tirés pour un montant de 50,6 millions d'euros ;
- nette de la trésorerie disponible, pour un montant de 252,8 millions d'euros.

III. Perspectives

Suite aux dernières annonces gouvernementales, la reprise de nos activités se confirme dans tous les pays où nous sommes implantés. Pour chacun de nos sites, un plan de relance a été rigoureusement établi sur les volets opérationnel, sanitaire et commercial :

- sur le plan opérationnel, les Domaines Center Parcs ont réouvert fin mai aux Pays-Bas et en Allemagne, à compter du 8 juin en Belgique, et l'ensemble de nos sites en France ouvrent entre le 5 et le 12 juin et à compter du 22 juin en Espagne ;
- sur le volet sanitaire, le Groupe a mis en place des protocoles stricts, certifiés par des sociétés spécialisées ;
- sur le plan commercial, nos modalités de réservation et d'annulation offrent une flexibilité maximum avec des acomptes faibles ou symboliques et des montants remboursables jusqu'à quelque jours avant le début du séjour.

Le Groupe dispose d'atouts majeurs pour répondre à une demande accrue de tourisme familial et de proximité. Ainsi, les flux de réservations nets enregistrés depuis les annonces du gouvernement du 28 mai sont supérieurs de plus de 50% à ceux de la même période de l'année précédente, démontrant la pertinence et l'attractivité des offres de nos marques.

Le Groupe poursuit parallèlement la mise en œuvre du Plan Change Up avec :

- la dynamisation du chiffre d'affaires des activités touristiques (croissance de +6,7% avant crise), supportée notamment par la rénovation des Domaines Center Parcs ;
- la consultation des instances du personnel et la validation du Plan de Sauvegarde de l'Emploi, préalable à la mise en place d'une nouvelle organisation opérationnelle à compter du 15 juin 2020 ;
- la sécurisation des réductions de coûts attendues sur la durée du plan et la réalisation de premières économies sur les dépenses marketing.

Le 2^{ème} semestre de l'exercice, sur lequel se dégage structurellement le résultat du Groupe compte tenu de la saisonnalité de l'activité, notamment sur le 4^{ème} trimestre, sera significativement impacté par les effets de la crise sanitaire.

- Au 3^{ème} trimestre, avec plus de 2 mois de fermeture des sites et une reprise progressive de l'activité en juin (estimée à 30% de celle de juin 2019), le Groupe pourrait enregistrer une perte de près de 300 millions d'euros de chiffre d'affaires (avec une incidence potentiellement limitée à -130 millions d'euros sur le résultat opérationnel courant du fait des économies réalisées (chômage partiel, variabilisation des charges sur sites) et en fonction des négociations en cours sur les loyers).
- Concernant le 4^{ème} trimestre, période la plus contributive à la performance du Groupe, les tendances sont encourageantes : le portefeuille de réservations atteint à date plus de 50% du chiffre d'affaires budgété au 4^{ème} trimestre, soit un retard de 10 à 15 points selon les marques par rapport au taux d'atteinte de l'exercice précédent, écart qui se réduit significativement au fil des semaines depuis les annonces des gouvernements sur le déconfinement.

Le Groupe a sécurisé ses financements pour passer le cap de la crise, le Prêt Garanti par l'Etat devant permettre de financer les pertes opérationnelles liées à la crise, et confirme sa confiance dans sa stratégie de rentabilité pérenne, par son modèle économique et ses fondamentaux.

Pour toute information :

Relations Investisseurs et Opérations Stratégiques

Emeline Lauté

+33 (0) 1 58 21 54 76

info.fin@groupepvcp.com

Relations Presse

Valérie Lauthier

+33 (0) 1 58 21 54 61

valerie.lauthier@groupepvcp.com

Annexe : Tableaux de réconciliation

Remarque liminaire

Comme rappelé ci-dessus, le Reporting opérationnel est plus représentatif des performances et de la réalité économique de la contribution de chacun des métiers du Groupe, i.e. :

- hors incidence de l'application d'IFRS 16 pour l'ensemble des états financiers, norme appliquée aux états financiers consolidés primaires pour la première fois au titre du présent semestre
- avec la présentation des co-entreprises en intégration proportionnelle (i.e hors application d'IFRS 11) pour les éléments de compte de résultat (sans changement par rapport à la présentation du reporting opérationnel historique du Groupe)

Les tableaux de réconciliation avec les états financiers primaires sont par conséquent présentés ci-après :

Compte de résultat

| <i>(en millions d'euros)</i> | S1 2020 | Retraitements IFRS 11 | Incidence IFRS 16 | S1 2020 |
|-------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|----------------------|----------------|
| | reporting opérationnel | | | IFRS |
| Chiffre d'affaires | 696,0 | - 31,0 | - 36,4 | 628,7 |
| Achats et services extérieurs | -591,2 | +26,5 | +222,9* | - 341,8 |
| Charges et produits d'exploitation | -204,0 | +7,7 | +3,6 | -192,7 |
| Dotations aux amortissements / provisions | -26,4 | +2,0 | -135,6 | -160,0 |
| Résultat opérationnel courant | - 125,6 | +5,2 | +54,5 | - 65,9 |
| Autres charges et produits opérationnels | - 10,6 | + 0,2 | 0,0 | - 10,4 |
| Résultat financier | - 10,5 | +1,5 | - 68,5 | - 77,5 |
| QP résultat sociétés mises en équivalence | - 0,6 | - 6,7 | - 0,9 | - 8,2 |
| Impôts sur les résultats | 1,6 | - 0,2 | + 0,9 | 2,3 |
| RESULTAT NET | - 145,8 | 0,0 | - 14,0 | - 159,8 |

* Dont Coût des ventes : +35,8 m€, Loyers : +187,1 m€

| <i>(en millions d'euros)</i> | S1 2019 | Incidence IAS 23 | S1 2019 | Retraitements IFRS 11 | S1 2019 |
|-------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------|------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | reporting opérationnel | | reporting opérationnel proforma | | IFRS proforma |
| Chiffre d'affaires | 738,1 | | 738,1 | - 30,9 | 707,2 |
| Résultat opérationnel courant | - 111,6 | +0,1 | - 111,5 | +4,2 | - 107,4 |
| Autres charges et produits opérationnels | - 3,9 | | - 3,9 | 0,0 | - 3,9 |
| Résultat financier | - 10,2 | | - 10,2 | +1,3 | - 8,9 |
| QP résultat sociétés mises en équivalence | - 1,3 | | - 1,3 | -5,9 | - 7,2 |
| Impôts sur les résultats | 5,9 | | + 5,9 | +0,4 | 6,3 |
| RESULTAT NET | - 121,1 | +0,1 | - 121,0 | 0,0 | - 121,1 |

Bilan

| <i>(en millions d'euros)</i> | S1 2020 reporting opérationnel | Incidence IFRS 16 | S1 2020 IFRS |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| Ecart d'acquisition | 158,9 | 0,0 | 158,9 |
| Immobilisations nettes | 381,2 | - 1,7 | 379,5 |
| Actifs en location financement / Droits d'utilisation | 88,9 | + 2 378,7 | 2 467,6 |
| Emplois | 629,0 | + 2 377,0 | 3 006,0 |
| Fonds propres | 105,0 | - 402,3 | - 297,3 |
| Provisions pour risques et charges | 83,5 | + 3,5 | 87,0 |
| Dettes financières nettes | 301,2 | 0,0 | 301,2 |
| Dettes liées aux actifs en location financement / Obligations locatives | 96,3 | + 2 821,4 | 2 917,7 |
| BFR et autres | 43,0 | - 45,7 | -2,7 |
| Emplois | 629,0 | + 2 377,0 | 3 006,0 |

Tableau de flux de trésorerie

| <i>(en millions d'euros)</i> | S1 2020 reporting opérationnel | Incidence IFRS 16 | S1 2020 IFRS |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts | -130,3 | +118,6 | -11,7 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | -11,4 | +32,3 | 21,0 |
| Flux provenant de l'activité | -141,7 | +150,9 | 9,3 |
| Investissements nets liés à l'exploitation | -22,2 | 0,0 | -22,2 |
| Investissements nets financiers | -5,0 | 0,0 | -5,0 |
| Acquisition de filiales | -0,2 | 0,0 | -0,2 |
| Flux affectés aux investissements | -27,4 | 0,0 | -27,4 |
| Flux de trésorerie opérationnels | -169,1 | +150,9 | -18,1 |
| Flux affectés au financement | 23,8 | -150,9 | -127,1 |
| VARIATION DE LA TRÉSORERIE | -145,3 | 0,0 | -145,3 |

Retraitements IFRS 11 :

Pour son reporting opérationnel, le Groupe continue d'intégrer les co-entreprises selon la méthode proportionnelle, considérant que cette présentation traduit mieux la mesure de sa performance. En revanche, les co-entreprises sont intégrées selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés IFRS.

Incidence IFRS 16 :

La norme IFRS 16 « Contrats de location » est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, soit l'exercice 2019/2020 pour le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs.

Le Groupe a opté pour la méthode de transition rétrospective simplifiée, avec calcul rétrospectif du droit d'utilisation. Le choix de cette méthode implique que les périodes précédentes ne seront pas retraitées.

Comme présenté dans la Note relative aux Principes Comptables de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe, l'application d'IFRS 16 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 ;
 - d'une dette au titre de l'obligation de paiements de loyers futurs.

La charge de loyers est annulée en contrepartie du remboursement de la dette et de la reconnaissance des intérêts financiers. Le droit d'utilisation fait quant à lui l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de location.

- ✓ 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 d'usufruit détenus par le Groupe). Compte tenu du business model du Groupe reposant sur ses deux métiers distincts, tels que suivis et présentés pour son reporting opérationnel, un tel retraitement ne permet pas de mesurer et refléter la performance économique de l'activité immobilière du Groupe, c'est pourquoi le Groupe continue de présenter, pour sa communication financière, les opérations immobilières telles qu'elles sont issues de son suivi opérationnel.