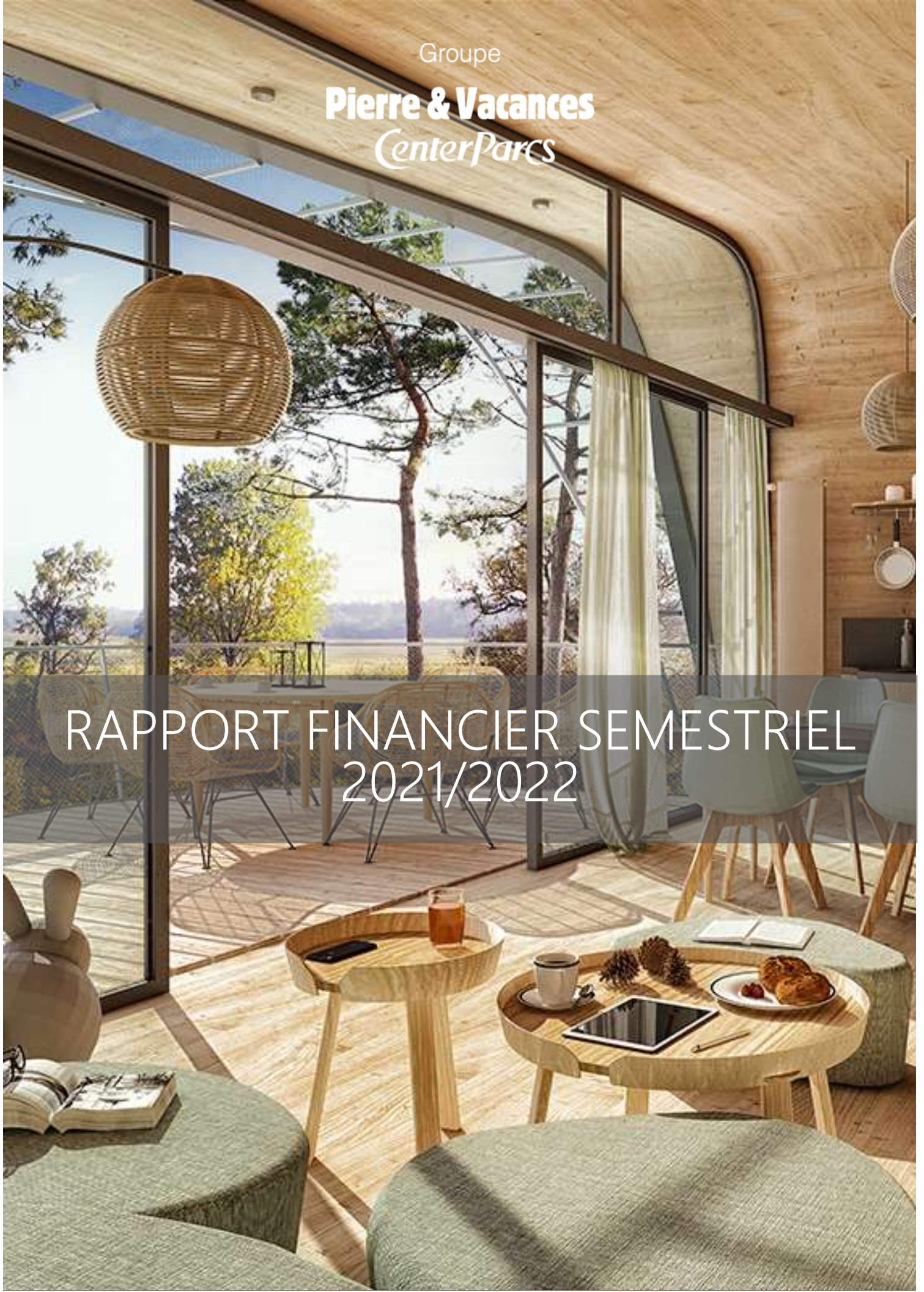


Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2021/2022



Sommaire

1.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	4
1.1	Faits marquants	4
1.1.1	Homologation des protocoles de conciliation d'Adagio et de Pierre et Vacances SA	4
1.1.2	Mise à disposition de la deuxième tranche du Nouveau Financement	4
1.1.3	Succès du processus de restructuration : accord avec Alcentra, Fidera, Atream et les principaux créanciers du Groupe.....	4
1.1.4	Point sur les négociations avec les bailleurs individuels	4
1.1.5	Perception de l'aide dite « fermeture » de la part de l'Etat	5
1.1.6	Ouverture de la conciliation.....	5
1.2	Activité du Groupe au premier semestre 2021/2022	5
1.2.1	Comptes IFRS et reporting opérationnel	5
1.2.2	Indicateurs alternatifs de performance (IAP)	6
1.2.3	Risques et incertitudes	6
1.2.4	Tableaux de réconciliation Reporting opérationnel/Comptes IFRS.....	6
1.2.5	Activité et résultats du 1 ^{er} semestre 2021/2022 (1 ^{er} octobre 2021 au 31 mars 2022)	8
1.2.6	Investissements et structure financière	11
1.2.6.1	Principaux flux de trésorerie	11
1.2.6.2	Eléments bilantiels	12
1.3	Perspectives	15
1.3.1	Ouverture d'un nouveau Center Parcs en Lot-et-Garonne	15
1.3.2	Réservations touristiques	15
1.3.3	Réinvention – objectifs financiers révisés	15
1.3.4	Actualisation sur le processus de restructuration du Groupe	16
2.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS	18
2.1	Compte de résultat consolidé	18
2.2	Etat du résultat global.....	19
2.3	Bilan consolidé.....	20
2.4	Tableau des flux de trésorerie consolidé	21
2.5	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	22
2.6	Notes annexes aux comptes consolidés.....	24
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	59
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	60

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 Faits marquants

1.1.1 Homologation des protocoles de conciliation d'Adagio et de Pierre et Vacances SA

Dans le cadre de l'exécution des accords relatifs à la mise en place du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021, deux protocoles de conciliation ont été signés, le 4 novembre 2021 entre Adagio, ses associés et sept établissements bancaires, et le 10 novembre 2021 entre Pierre et Vacances SA, sept établissements bancaires, les porteurs d'Euro PP et certains porteurs d'Ormane.

Les audiences d'homologation se sont tenues devant le Tribunal de commerce de Paris le 15 novembre 2021 et les jugements ont été respectivement rendus le 24 novembre 2021 pour Pierre et Vacances SA et le 30 novembre 2021 pour Adagio. En conséquence, (i) le Nouveau PGE Groupe pour un montant de 34,5 millions d'euros a été mis à la disposition de Pierre et Vacances SA le 1^{er} décembre 2021 et (ii) les prêts garantis par l'Etat pour un montant d'environ 23 millions d'euros ont été mis à la disposition d'Adagio SAS le 7 décembre 2021.

1.1.2 Mise à disposition de la deuxième tranche du Nouveau Financement

Conformément aux termes du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021 entre Pierre et Vacances SA et certains créanciers financiers du Groupe, la deuxième tranche du Nouveau Financement, d'un montant en principal de 125 millions d'euros (en ce inclus le Nouveau PGE Groupe) a été mise à la disposition de Center Parcs Europe N.V. et Pierre et Vacances SA (s'agissant du Nouveau PGE Groupe) le 1^{er} décembre 2021.

Le tirage de la deuxième tranche s'est accompagné, conformément à la documentation du Nouveau Financement, de la mise en place d'un nantissement de 2nd rang portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique détenus par Center Parcs Europe N.V.

1.1.3 Succès du processus de restructuration : accord avec Alcentra, Fidera, Aream et les principaux créanciers du Groupe

Dans le cadre du processus d'adossment, le Groupe a conclu des accords fermes en date du 10 mars 2022 avec Alcentra, Fidera et Aream, ainsi que les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe titulaire d'Ormane.

Ces accords fermes répondent aux objectifs de préservation de l'intégrité du Groupe et d'atteinte d'une structure financière équilibrée en réduisant l'endettement du Groupe et en sécurisant les liquidités nécessaires pour lui permettre de déployer son plan stratégique Réinvention 2025.

Les Opérations de Restructuration prévoient principalement :

- l'injection de 200 millions d'euros de fonds propres,
- la conversion en capital de près de 552 millions d'euros de dette non sécurisée,
- la mise en place d'une nouvelle gouvernance ; et
- l'externalisation du financement de l'activité immobilière grâce à la création d'une foncière dédiée ayant pour objet principal d'acquérir et de louer au Groupe de nouveaux sites.

Les Opérations de Restructuration, qui doivent être réalisées d'ici le 16 septembre 2022 (sauf extension particulière), sont détaillées dans les communiqués de presse publiés le 10 mars 2022, le 22 avril 2022 et le 25 mai 2022, et disponibles sur le site internet du Groupe : www.groupepvcpc.com.

1.1.4 Point sur les négociations avec les bailleurs individuels

Comme annoncé lors du communiqué de presse du 10 novembre 2021, une nouvelle proposition alternative d'avenant au contrat de bail a été adressée par le Groupe à ses propriétaires individuels prévoyant notamment le versement d'un montant équivalent à 11 mois de loyers sur la période de 16 mois impactée par la crise sanitaire (entre mars 2020 et juin 2021), soit près de 70 % des loyers contractuels.

En contrepartie, les bailleurs signataires de ce nouvel avenant renoncent (i) au reversement de toutes indemnités envisagées par l'Etat, et (ii) à la remise des bons de séjours d'une valeur de 2700 € TTC, tels que ces engagements figuraient dans l'avenant de septembre 2021.

En l'absence de signature de la nouvelle proposition par un signataire de l'avenant de septembre 2021, ce dernier demeure en vigueur et conserve tous ses effets à l'égard du bailleur concerné.

Au 31 mai 2022 :

- le taux d'adhésion global (tout avenant confondu) s'élève à 81%.
- l'ensemble des loyers impayés aux bailleurs individuels non-signataires sur la période de fermeture administrative (mi-mars à fin mai et novembre à mi-décembre 2020) représente près de 11 millions d'euros. Au titre de ces

périodes, le Groupe considère que la dette de loyer est éteinte, basant son appréciation sur le fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'Article 1722 du Code Civil.

- les assignations de propriétaires signifiées au Groupe pour non-paiement des loyers portent sur un montant d'environ 23,5 millions d'euros et sont émises par près de 2500 demandeurs. Ce montant intègre néanmoins des demandes formulées par des bailleurs ayant signé les avenants proposés dans le cadre de la conciliation, ainsi que des demandes portant sur des loyers réglés depuis.

Le Groupe s'attache également à gérer les procédures engagées par les bailleurs individuels non-signataires en opposant divers fondements juridiques ou, selon le cas, en sollicitant des délais de grâce.

1.1.5 Perception de l'aide dite « fermeture » de la part de l'Etat

Le 22 mars 2022, le Groupe a obtenu des pouvoirs publics un montant de 24,2 millions d'euros au titre de l'aide dite « fermeture » visant à compenser les coûts fixes non couverts des entreprises dont l'activité est particulièrement affectée par l'épidémie de Covid-19 et qui satisfont aux conditions prévues. Le Groupe reversera à certains bailleurs individuels une quote-part de ces aides, conformément aux avenants conclus avec ces derniers dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte en 2021.

1.1.6 Ouverture de la conciliation

Le 22 mars 2022, le Tribunal de commerce de Paris a ouvert, pour une durée de quatre mois, une procédure de conciliation et a désigné la SCP Abitbol & Rousselet en qualité de conciliateurs, pour notamment la mise en œuvre subséquente de l'accord du 10 mars 2022 dans le cadre d'une procédure de sauvegarde accélérée.

1.2 Activité du Groupe au premier semestre 2021/2022

1.2.1 Comptes IFRS et reporting opérationnel

La norme IFRS 11 « Partenariats », applicable pour le Groupe depuis l'exercice 2014/2015, entraîne la consolidation des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence.

La norme IFRS 16 « Contrats de location », appliquée aux états financiers consolidés primaires pour la première fois au titre de l'exercice 2019/2020, 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 :
 - o d'un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat de location,
 - o 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. En particulier, la charge de loyers est reconnue en charge opérationnelle. Les économies de loyers, obtenues sous la forme d'avoirs ou de franchises, sont reconnues en déduction de la charge opérationnelle au moment où la dette de loyers est éteinte juridiquement.

Par ailleurs, les résultats du Groupe sont présentés selon les secteurs opérationnels suivants, définis conformément à la norme IFRS 8¹, i.e. :

- le secteur opérationnel **Center Parcs**, regroupant à la fois 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 aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique ;
- le secteur opérationnel **Pierre & Vacances**, regroupant l'activité touristique réalisée en France et en Espagne sous les marques Pierre & Vacances et maeva.com, l'activité immobilière en Espagne, et l'activité de la Direction de l'Asset management (en charge notamment de la relation avec les bailleurs individuels et institutionnels) ;
- le secteur opérationnel **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 ;

¹ Se reporter au Document d'Enregistrement Universel, pages 181-182, déposé auprès de l'AMF le 17 mars 2022 et disponible sur le site internet du Groupe : www.groupepvcp.com

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- un secteur opérationnel regroupant la **Direction des Grands Projets** (en charge de la construction et réalisation des nouveaux actifs pour le compte du Groupe en France) et **Senioriales**, filiale de promotion immobilière et d'exploitation de résidences non médicalisées pour seniors autonomes ;
- le secteur opérationnel **Holding**.

1.2.2 Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

L'analyse des performances opérationnelles du Groupe repose sur les indicateurs alternatifs de performance présentés ci-après. Ceux-ci ont été 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 Reporting Opérationnel** : chiffre d'affaires consolidé retraité de l'incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16 ;
- **Résultat Opérationnel Courant** (ROC ou EBIT) Reporting Opérationnel : résultat opérationnel consolidé avant autres produits et charges opérationnels non courants (éléments qui par nature ne rentrent pas dans l'appréciation de la performance opérationnelle courante des business lines), retraité de l'incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16 ;
- **EBITDA ajusté Reporting opérationnel** : résultat opérationnel courant Reporting opérationnel retraité des provisions et les 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.

1.2.3 Risques et incertitudes

Les résultats du Groupe sont soumis aux risques et incertitudes détaillés dans le Document d'Enregistrement Universel de l'exercice 2020/2021. L'appréciation de ces risques n'a pas évolué au cours du 1^{er} semestre 2021/2022 et aucun nouveau risque pouvant affecter les résultats du Groupe n'a été identifié à la date de la publication du présent rapport.

1.2.4 Tableaux de réconciliation Reporting opérationnel/Comptes IFRS

Compte de résultat

(en millions d'euros)	S1 2022 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	Incidence IFRS 16	S1 2022 IFRS
Chiffre d'affaires	715,4	- 35,7	- 43,0	636,7
<i>Dont chiffre d'affaires des activités touristiques</i>	588,0	-27,6	-	560,4
Achats et services extérieurs	- 565,1	+ 32,7	+ 219,2 ⁽¹⁾	- 313,2
<i>Dont reprises de provisions utilisées</i>	4,8	-0,9	-	3,8
Charges de personnel	- 190,2	+ 7,0	-	- 183,3
<i>Dont reprises de provisions utilisées</i>	-0,2	-	-	-0,2
Autres charges et produits d'exploitation	36,6	-2,4	+0,1	34,3
<i>Dont reprises de provisions utilisées</i>	0,9	-0,1	-	0,8
DAP nettes des reprises non utilisées	- 32,0	+ 2,8	- 92,0	- 121,2
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	- 35,3	+ 4,3	+ 84,2	53,2
EBITDA	-8,8	+2,6	+176,3	170,1
Autres charges et produits opérationnels	- 19,6	+ 12,6	-	- 7,0
Résultat financier	- 22,5	+ 0,3	- 108,0	- 130,2
QP résultat sociétés mises en équivalence	- 1,1	- 17,4	- 0,8	- 19,3
Impôts sur les résultats	- 13,8	+ 0,1	+2,0	- 11,7
RESULTAT NET	- 92,4	-	- 22,6	- 114,9

(1) Dont

- Coût des ventes : +42,8 millions d'euros
- Loyers propriétaires : +171,4 millions d'euros. 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 ou de franchises, sont reconnues en déduction de la charge opérationnelle au moment où la dette de loyers est éteinte juridiquement. Le montant de 171,4 millions d'euros intègre ainsi une économie de 11 millions d'euros sur le semestre, par application des accords conclus avec les bailleurs

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

(en millions d'euros)	S1 2021 reporting opérationnel	Retraitements IFRS 11	Incidence IFRS 16	S1 2021 IFRS
Chiffre d'affaires	297,2	- 12,5	- 40,2	244,5
Dont chiffre d'affaires des activités touristiques	165,0	-7,0	-	158,0
Achats et services extérieurs	- 449,7	+ 23,1	+ 195,1 ⁽¹⁾	- 231,5
Dont reprises de provisions utilisées	5,8	-1,1	-	4,7
Charges de personnel	- 121,5	+ 4,3	-	- 117,3
Dont DAP / engagements de retraites	-0,3			-0,3
Autres charges et produits d'exploitation	-6,5	-0,6	+0,1	-6,8
Dont reprises de provisions utilisées	0,2	-		0,2
DAP nettes des reprises non utilisées	- 26,7	+ 2,0	- 122,3	- 147,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	- 307,2	+ 16,3	+ 32,7	- 258,1
EBITDA	-286,1	+15,4	+155,0	-115,7
Autres charges et produits opérationnels	- 11,2	-	-	- 11,2
Résultat financier	- 13,1	+ 1,3	- 81,7	- 93,5
QP résultat sociétés mises en équivalence	- 0,9	- 17,6	- 1,7	- 20,2
Impôts sur les résultats	- 9,6	- 0,1	-	- 9,7
RÉSULTAT NET	- 342,0	0,0	- 50,7	- 392,7

(1) Dont :

- Coût des ventes : +40,0 m€,
- Loyers : +155,1 m€ : 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 ou de franchises, sont reconnues en déduction de la charge opérationnelle au moment où la dette de loyers est éteinte juridiquement. Le montant de 155 M€ intègre ainsi 18 M€ de franchise de loyer au titre des périodes de fermetures administratives durant laquelle le Groupe considère, sur la base du fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'Article 1722 du Code Civil, que la dette de loyer est éteinte.

Bilan

(en millions d'euros)	31 mars 2022 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	31 mars 2022 IFRS
Écarts d'acquisition	138,2	-	138,2
Immobilisations nettes	370,2	-	370,2
Actifs en location financement/Droits d'utilisation	77,7	+ 1 959,0	2 036,7
EMPLOIS	586,1	+ 1 959,0	2 545,1
Fonds propres	- 514,7	- 585,1	- 1 099,7
Provisions pour risques et charges	107,0	+ 16,2	123,3
Dette financière nette	747,5	-	747,5
Dette liée aux actifs en loc. fin./Obligations locatives	90,0	+ 2 569,1	2 659,1
BFR et autres	156,3	-41,2	115,0
RESSOURCES	586,1	+ 1 959,0	2 545,1

(en millions d'euros)	30 septembre 2021 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	30 septembre 2021 IFRS
Écarts d'acquisition	138,2	-	138,2
Immobilisations nettes	356,8	-	356,8
Actifs en location financement/Droits d'utilisation	80,5	+ 2 010,1	2 090,6
EMPLOIS	575,5	+ 2 010,1	2 585,6
Fonds propres	- 423,9	- 562,5	- 986,4
Provisions pour risques et charges	92,3	+ 15,4	107,6
Dette financière nette	529,8	-	529,8
Dette liée aux actifs en loc. fin./Obligations locatives	91,7	+ 2 626,2	2 717,8
BFR et autres	285,7	- 69,0	216,7
RESSOURCES	575,5	+ 2 010,1	2 585,6

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Tableau de flux de trésorerie

(en millions d'euros)	S1 2022 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	S1 2022 IFRS
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts	- 32,1	+ 68,2	+36,1
Variation du besoin en fonds de roulement	- 147,0	+ 27,9	- 119,1
Flux provenant de l'activité	- 179,1	+ 96,0	- 83,0
Investissements nets liés à l'exploitation	- 20,1	-	- 20,1
Investissements nets financiers	- 12,1	-	- 12,1
Flux affectés aux investissements	- 32,2	-	- 32,2
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS	- 211,3	+ 96,0	- 115,2
FLUX AFFECTÉS AU FINANCEMENT	+ 124,3	- 96,0	+ 28,3
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-87,0	-	-87,0

(en millions d'euros)	S1 2021 reporting opérationnel	Incidence IFRS 16	Reclassements*	S1 2021 IFRS
Capacité d'auto-financement après intérêts financiers et impôts	- 293,9	+ 73,2		- 220,7
Variation du besoin en fonds de roulement	- 4,8*	+ 32,5	-0,4	+ 27,3
Flux provenant de l'activité	- 298,7	+ 105,7	-0,4	- 193,4
Investissements nets liés à l'exploitation	- 11,4	-		- 11,4
Investissements nets financiers	+ 3,1	-		+ 3,1
Acquisition de filiales	+ 0,9	-	+ 0,4	+ 1,3
Flux affectés aux investissements	- 7,4*	-	+0,4	- 7,0
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS	- 306,1	+ 105,7	-	- 200,4
FLUX AFFECTÉS AU FINANCEMENT	- 4,4	- 105,7	-	- 110,1
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	- 310,5	-	-	- 310,5

* Reclassement de la remontée de résultat des sociétés mises en équivalence (+0,4 million d'euros au S1 2020/21) des flux affectés aux investissements aux flux provenant de l'activité (variation de BFR).

1.2.5 Activité et résultats du 1^{er} semestre 2021/2022 (1^{er} octobre 2021 au 31 mars 2022)

1.2.5.1 Chiffre d'affaires

en m€	S1 21/2022 selon reporting opérationnel	S1 20/2021 selon reporting opérationnel proforma*	Evolution vs.20/21	S1 18/2019 selon reporting opérationnel proforma*	Evolution vs.18/19
Center Parcs	422,8	161,8	161%		
dont CA hébergement	280,2	76,2	268%	228,8	22,4%
Pierre & Vacances	165,6	48,6	240%		
dont CA hébergement	116,9	29,0	304%	121,0	-3,4%
Adagio	67,1	25,5	163%		
dont CA hébergement	59,9	21,4	180%	75,2	-20,4%
Grands Projets & Senioriales	58,7	59,3	-1%		
Holding	1,2	2,0	-41%		
CA GROUPE	715,4	297,2	141%		
CA hébergement	457,0	126,5	261%	425,1	7,5%
CA autres activités touristiques	131,0	38,5	240%		
CA autres	127,4	132,2	-4%		

* Chiffre d'affaires hébergement exprimé brut des commissions de distribution

Après une très bonne saison estivale et un chiffre d'affaires en hausse de +113% au 1^{er} trimestre de l'exercice 2021/2022 (vs T1 2020/2021), la dynamique de croissance de l'activité se poursuit au 2^{ème} trimestre de l'exercice (+177% par rapport au même trimestre de l'exercice précédent). **Au total, le chiffre d'affaires Groupe s'élève à 715,4 millions d'euros sur le 1^{er} semestre, en croissance de 141% vs 2020/2021.**

Chiffre d'affaires hébergement :

Le chiffre d'affaires hébergement s'élève à 457,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2021/2022, représentant plus de 3,5 fois le chiffre d'affaires enregistré au 1^{er} semestre de l'exercice précédent.

En comparaison avec le 1^{er} semestre 2018/2019 (semestre de référence, non impacté par la pandémie), le Groupe enregistre un chiffre d'affaires hébergement **supérieur de 7,5% à celui d'avant-crise**, avec :

- **une forte croissance du chiffre d'affaires de Center Parcs : +22,4% sur le semestre**, essentiellement liée à une hausse du prix moyen de vente résultant de la montée en gamme des Domaines rénovés, et bénéficiant à l'ensemble des destinations (+25,1% pour les Domaines français et +21,0% pour les Domaines situés au BNG²).
- **un chiffre d'affaires en retrait de -3,4% pour Pierre & Vacances**, lié à la baisse du stock commercialisé (non-renouvellement de baux ou désengagements de sites déficitaires) avec :
 - o une activité des résidences en France en légère progression (+0,6%) au 1^{er} semestre, malgré une offre en diminution de -7,8%. A périmètre constant, l'activité sur ce semestre est en croissance, tirée par les bonnes performances de la destination montagne au 2^{ème} trimestre de l'exercice (prix moyen de vente en hausse de près de 13% et taux d'occupation à 92%, proche de celui du 2^{ème} trimestre de l'exercice 2018/2019).
 - o une activité non significative en Espagne, ne représentant que 6% du chiffre d'affaires hébergement du périmètre Pierre & Vacances sur le semestre.
- **un chiffre d'affaires des résidences urbaines Adagio** en progression de 180% par rapport au 1^{er} semestre 2020/2021, **mais encore en retrait de 20,4% par rapport au 1^{er} semestre 2018/2019**, recul cependant moins marqué qu'au cours de l'exercice précédent et lié au déficit clientèles internationales et « corporate ».

Chiffre d'affaires des autres activités touristiques :

Au 1^{er} semestre de l'exercice, le chiffre d'affaires des autres activités touristiques s'élève à 131,0 millions d'euros, en croissance de 240% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent et de 10,6% par rapport à la même période en 2018/2019. Il bénéficie notamment de remarquables performances de l'activité de maeva.com (dont le chiffre d'affaires a plus que doublé par rapport au 1^{er} semestre 2018/2019) et d'une hausse du chiffre d'affaires des activités sur sites dans les Domaines Center Parcs.

Autres chiffres d'affaires :

Le Groupe enregistre 127,4 millions d'euros de chiffres d'affaires au titre de ses autres activités, provenant principalement :

- des Senioriales pour 31,3 millions d'euros (vs 33,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2020/2021) ;
- de la Direction des Grands Projets pour 27,4 millions d'euros (principalement Center Parcs Landes de Gascogne - Lot-et-Garonne - pour 21,2 millions d'euros), à comparer à 25,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2020/2021 (dont 16,9 millions d'euros relatif au Center Parcs Landes de Gascogne) ;
- des opérations de rénovation de Domaines Center Parcs au BNG pour 66,8 millions d'euros, à comparer à 68,5 millions d'euros en 2020/2021).

² Belgique, Pays-Bas et Allemagne

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

1.2.5.2 Résultats

Les performances du Groupe sont structurellement déficitaires sur le 1^{er} semestre de l'exercice du fait de la saisonnalité de ses activités. Au 31 mars 2021, les résultats étaient en outre lourdement impactés par la crise sanitaire.

en millions d'euros	S1 2022 Reporting Opérationnel	S1 2021 Reporting Opérationnel	S1 2019 Reporting Opérationnel
Chiffre d'affaires	715,4	297,2	738,1
EBITDA ajusté	-8,8	-286,1	-82,4
Center Parcs	-2,8	-176,6	
Pierre & Vacances	1,5	-77,2	
Adagio	-2,9	-25,3	
Grands Projets & Senioriales	-4,3	-8,0	
Holding	-0,3	1,1	
Résultat opérationnel courant	-35,3	-307,2	-111,6
Résultat financier	-22,5	-13,1	
Autres charges et produits non opérationnels	-19,6	-11,2	
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	-1,1	-0,9	
Impôts	-13,8	-9,6	
Résultat net	-92,4	-342,0	-121,1
Part du Groupe	-92,6	-342,2	
Participations ne donnant pas le contrôle	+0,2	+0,2	

L'EBITDA ajusté s'établit à -8,8 millions d'euros, **en forte progression par rapport à la perte enregistrée, dans un contexte de crise sanitaire, au 1^{er} semestre 2020/2021 (-286,1 millions d'euros) et supérieur à celui du 1^{er} semestre 2019.**

Le Groupe bénéficie de la reprise dynamique de ses activités, avec un chiffre d'affaires en hausse de 418 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent.

Au-delà de l'incidence de cette hausse d'activité, l'EBITDA ajusté du 1^{er} semestre 2022 intègre notamment :

- l'aide dite « fermeture » perçue en France pour un montant de 24 millions d'euros ainsi que les subventions accordées par le gouvernement fédéral allemand, enregistrées en résultat du semestre pour un montant de 21 millions d'euros. Pour rappel, le 1^{er} semestre 2020/2021 enregistrait les indemnités liées à la baisse d'activité (essentiellement au titre de l'activité partielle en France) pour un montant d'environ 30 millions d'euros.
- l'incidence des accords conclus avec les bailleurs du Groupe, pour un montant net de 11 millions d'euros (vs 20 millions d'euros au 1^{er} semestre 2020/2021) intégrant principalement :
 - o des économies nettes à hauteur de 9,5 millions d'euros réalisées par l'application des accords conclus avec les bailleurs individuels, correspondant à :
 - i. une économie nette de 1,3 million d'euros par application des accords conclus sur l'exercice FY 2022 avec de nouveaux signataires des Avenants de septembre et de novembre,
 - ii. un produit de 17,6 millions d'euros au titre des bons de séjours attribués aux signataires de l'Avenant de septembre, ayant finalement opté pour l'Avenant de novembre au 31 mars 2022 (franchise de 5 mois de loyers vs 7,5 mois dans l'Avenant de septembre, avec pour contrepartie la renonciation aux bons séjours et au reversement d'une quote-part de l'aide dite « fermeture »),
 - iii. partiellement compensée par la charge enregistrée suite au report des signataires de l'Avenant de septembre sur l'Avenant de novembre (charge de 9,4 millions d'euros correspondant à 2,5 mois de loyers, la franchise étant ramenée de 7,5 mois à 5 mois)

- o des économies résiduelles pour un montant de 1,5 million d'euros liées à l'application des accords conclus avec les bailleurs institutionnels.

Retraité de l'incidence de ces produits non-récurrents, l'EBITDA ajusté Groupe au 1^{er} semestre 2022 est en croissance de +21% par rapport au 1^{er} semestre 2019.

Les charges financières nettes s'élèvent à - 22,5 millions d'euros, en augmentation de 9,4 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2020/2021, essentiellement liée aux charges d'intérêts portant sur le Nouveau Financement signé le 10 mai 2021 pour 9,5 millions d'euros (dont 5,3 millions d'euros de provisionnement d'intérêts sans incidence sur la trésorerie);

Les autres charges et produits non opérationnels s'élèvent à -19,6 millions d'euros, intégrant principalement :

- des dépréciations d'actifs et de stocks immobiliers relatifs à Villages Nature pour un montant de 12,4 millions d'euros (décalage de la réalisation de la Tranche 1B – extension supplémentaire de près de 550 unités d'hébergement – au-delà de l'horizon du plan d'affaires révisé Réinvention) ;
- des coûts engagés par le Groupe dans le cadre du déploiement de son plan stratégique Réinvention (honoraires de conseils et indemnités de départ) pour un montant total de 7,2 millions d'euros ;

La charge d'impôts s'élève à -13,8 millions d'euros, principalement suite à une reprise d'impôts différés actifs en France (-12,2 millions d'euros) et liée à l'actualisation des projections d'activité dans le cadre de la révision du plan d'affaires Réinvention.

La perte nette du Groupe s'établit à - 92,4 millions d'euros, en forte amélioration par rapport à la perte nette enregistrée au 1^{er} semestre 2020/2021 dans un contexte de poursuite de crise sanitaire (-342,0 millions d'euros), et en amélioration de 24% par rapport au résultat net du 1^{er} semestre 2019.

1.2.6 Investissements et structure financière

1.2.6.1 Principaux flux de trésorerie

en millions d'euros	S1 2022	S1 2021
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts	-32,1	-293,9
Variation du besoin en fonds de roulement	-147,0	-4,8*
Flux provenant de l'activité	-179,1	-298,7
Investissements nets liés à l'exploitation	-20,1	-11,4
Investissements nets financiers	-12,1	+3,1
Acquisition de filiales	-	+0,9
Flux affectés aux investissements	-32,2	-7,4*
Flux de trésorerie opérationnels	-211,3	-306,1
Flux affectés au financement	+124,3	-4,4
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-87,0	-310,5

* Reclassement de la remontée de résultat des sociétés mises en équivalence (+0,4 million d'euros au S1 2020/21) des flux affectés aux investissements aux flux provenant de l'activité (variation de BFR).

Le caractère saisonnier des activités du pôle touristique conduit à un besoin de trésorerie structurel au 1^{er} semestre de l'exercice.

L'exploitation des activités du Groupe génère au 1^{er} semestre 2021/2022 un **besoin de trésorerie de -179,1 millions d'euros, en forte réduction par rapport à celui généré au 1^{er} semestre de l'exercice précédent** (-298,7 millions d'euros).

Cette **évolution positive** résulte essentiellement de :

- la forte amélioration de la capacité d'autofinancement (-32,1 millions d'euros, à comparer à -293,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2020/2021), résultant principalement de la croissance significative des performances opérationnelles entre le 1^{er} semestre des exercices 2021/2022 et 2020/2021 ;
- partiellement compensée par l'évolution de la variation du besoin en fonds de roulement (-147,0 millions d'euros, à comparer à -4,8 millions d'euros au 1^{er} semestre de l'exercice précédent), principalement liée à la réduction des dettes d'exploitation au cours du 1^{er} semestre 2021/2022 (versement de loyers par application des

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

avenants signés par les bailleurs individuels ainsi que de cotisations sociales URSSAF, suspendus au 30 septembre 2021 dans le cadre de la conciliation).

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations d'investissement s'établissent à -32,2 millions d'euros et concernent principalement :

- les investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation des sites pour 16,3 millions d'euros, dont :
 - 13,1 millions d'euros d'investissements pour la rénovation et l'amélioration du mix-produit de l'ensemble des domaines Center Parcs, dont 6,1 millions d'euros sur les villages néerlandais, 2,9 millions d'euros sur les villages français, 2,3 millions d'euros sur les villages belges, et 1,8 million d'euros sur les villages allemands.
 - 3,4 millions d'euros d'investissements sur les résidences et villages exploités sous les autres marques du Groupe, dont notamment 2,6 millions d'euros sur les résidences et villages Pierre & Vacances en France et en Espagne et 0,7 million d'euros sur les Aparthotels Adagio.
 - nets des cessions de certains actifs pour un montant de 0,2 million d'euros;
- les investissements réalisés sur les systèmes informatiques pour 3,8 millions d'euros (acquisitions de serveurs informatiques, sites web, CRM, ..., pour un montant de 4,1 millions d'euros, nets de cessions pour 0,3 million d'euros) ;
- une fiducie-espèce d'un montant de 8 millions d'euros consentie par le Groupe au bénéfice de l'APST (l'Association Professionnelle de Solidarité du Tourisme) afin de pouvoir continuer à bénéficier de sa garantie financière³ ;
- des dépôts et cautionnements pour un montant net de 4,1 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets affectés aux opérations de financement s'établissent à +124,3 millions d'euros et concernent principalement :

- le tirage, le 1^{er} décembre 2021, de la 2^{ème} tranche du Nouveau Financement signé le 10 mai 2021, pour un montant nominal de 125 millions d'euros, soit une incidence trésorerie de 120,8 millions d'euros net de frais et honoraires ;
- de nouveaux crédits d'accompagnement immobiliers pour un montant (net des remboursements) de 4,9 millions d'euros (concerne principalement le programme du CP Landes de Gascogne dans le Lot-et-Garonne) ;
- l'amortissement semestriel des dettes financières correspondant aux contrats de location financement pour 1,5 million d'euros.

1.2.6.2 Eléments bilantiels

▪ Structure du bilan

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

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

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

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 ;

³ L'adhésion à l'APST permet à tous les opérateurs travaillant dans le secteur du tourisme qui en sont membres de bénéficier de la garantie financière prévue par le Code du Tourisme et ses textes d'application. L'article L. 211-18 du Code du Tourisme impose en effet, de justifier d'une garantie suffisante spécialement affectée au remboursement des fonds reçus, au titre des prestations entrant dans son champ d'application.

- mise en place de crédits d'accompagnement affectés opération par opération ;
- poids relatif important des postes de besoin en fonds de roulement du bilan (clients, stocks d'encours, comptes de régularisation).

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

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

- ✓ Les **programmes neufs de villages Center Parcs** (et notamment la construction des équipements réalisés pour le compte des institutionnels acquéreurs) se traduisent généralement par une dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement, le groupe préfinançant une partie des dépenses et des travaux.
- ✓ 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>	31/03/2022	30/09/2021	Variations
Ecart d'acquisition	138,2	138,2	-
Immobilisations nettes	370,2	356,8	+13,4
Actifs en location financement	77,7	80,5	-2,8
TOTAL EMPLOIS	586,1	575,5	+10,6
Fonds propres	-514,7	-423,9	-90,8
Provisions pour risques et charges	107,0	92,3	+14,7
Dette financière nette	747,5	529,8	+217,7
Dette liée aux actifs en location financement	90,0	91,7	-1,7
BFR et autres	156,3	285,7	-129,4
TOTAL RESSOURCES	586,1	575,5	+10,6

La valeur nette comptable des **écarts d'acquisition** s'élève à 138,2 millions d'euros. Les principaux écarts d'acquisition comprennent principalement le secteur opérationnel Center Parcs pour 125,1 millions d'euros et Pierre & Vacances pour 13,1 millions d'euros.

L'augmentation des **immobilisations nettes** (+13,4 millions d'euros) provient principalement :

- des investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique pour 16,5 millions d'euros et sur les systèmes informatiques pour 4,1 millions d'euros, déduction faite des dotations aux amortissements et aux provisions de la période (18,8 millions d'euros) et de cessions et mises au rebut d'immobilisations (1,3 million d'euros)
- de l'augmentation des autres actifs financiers non-courants (+12,2 millions d'euros) relative à (i) la constitution d'une fiducie-espèce d'un montant de 8,0 millions d'euros consentie par le Groupe au bénéfice de l'APST et (ii) des dépôts et cautionnements pour un montant net de 4,1 millions d'euros.
- de la hausse de la valeur des titres mis en équivalence (+0,5 million d'euros)

Les immobilisations nettes au 31 mars 2022 comprennent principalement :

- 122,8 millions d'euros d'actifs incorporels ; ce montant comprend principalement la valeur nette de la marque Center Parcs pour 85,9 millions d'euros ;
- 184,2 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 118,3 millions d'euros et des villages et résidences des marques Pierre & Vacances, Adagio, Maeva et autres pour une valeur nette de 65,9 millions d'euros ;

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- 60,5 millions d'euros d'actifs financiers non courants, comprenant principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.
- 1,8 million d'euros de titres mis en équivalence, comprenant principalement, au 31 mars 2022, la participation du Groupe dans le capital de co-entreprises Senioriales.

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 -514,7 millions d'euros au 31 mars 2022 (à comparer à -423,9 millions d'euros au 30 septembre 2021), après prise en compte :

- du résultat net de la période de -92,4 millions d'euros ;
- d'une augmentation des capitaux propres hors résultat d'un montant de +1,6 million d'euros.

Le solde des **provisions pour risques et charges** s'élève à 107,0 millions d'euros au 31 mars 2022 (à comparer à 92,3 millions d'euros au 30 septembre 2021) et comprend principalement :

- la valeur négative des titres des sociétés mises en équivalence : 67,1 millions d'euros (principalement Villages Nature)
- les provisions pour litiges, restructuration et fermeture de sites : 14,5 millions d'euros
- les provisions pour pensions et retraites : 14,3 millions d'euros
- les provisions pour rénovation : 11,1 millions d'euros

La hausse des provisions pour risques et charges (+14,7 millions d'euros) est principalement liée :

- à l'augmentation de la provision sur les titres des sociétés Villages Nature® (+ 18,1 millions d'euros),
- que compense partiellement la baisse des provisions pour restructuration (- 3,3 millions d'euros), suite à la finalisation des départs effectifs des salariés concernés par le plan de sauvegarde de l'emploi mis en place dans le cadre du précédent plan Change Up.

Dettes financières nettes

La dette financière nette (Dette Bancaire / obligataire minorée de la trésorerie nette) extériorisée par le Groupe au 31 mars 2022 s'analyse comme suit :

en millions d'euros	31/03/2022	30/09/2021	Variations	31/03/2021
Dette bancaire / obligataire	881,4	750,8	130,6	532,4
Trésorerie (nette des découverts / revolving tirés)	-133,9	-221,0	87,1	112,3
Trésorerie disponible	-364,5	-446,7	82,2	-149,6
Lignes de crédit et Découverts tirés	230,6	225,7	4,9	261,9
Dette financière nette	747,5	529,8	217,7	644,7

La dette financière nette au 31 mars 2022 (747,5 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 ;
- au Prêt Garanti par l'État obtenu en juin 2020 pour un montant nominal de 240 millions d'euros ;
- au tirage du Nouveau Financement signé le 10 mai 2021 pour un montant nominal de 304 millions d'euros (y compris commission de garantie et commission d'engagement) ;
- aux lignes de crédit tirées pour un montant de 230,6 millions d'euros (revolving, lignes de crédit confirmées et découverts autorisés) ;
- à la conversion en emprunt de lignes de crédit renouvelables autorisées pour un montant de 43,5 millions d'euros ;
- aux crédits contractés par le Groupe dans le cadre du financement des programmes immobiliers destinés à être cédés pour 50,3 millions d'euros (34,0 millions d'euros sur le programme CP du Lot-et-Garonne, 12,5 millions d'euros sur le programme d'Avoriaz et 3,8 millions d'euros de crédits d'accompagnement Senioriales) ;
- à des intérêts courus pour un montant de 3,7 millions d'euros ;
- à des dépôts et cautionnement pour un montant de 2,0 millions d'euros ;
- nette de la trésorerie disponible, pour un montant de 364,5 millions 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.

1.3 Perspectives

1.3.1 Ouverture d'un nouveau Center Parcs en Lot-et-Garonne

Le 23 mai 2022, Center Parcs a ouvert les portes de son 1^{er} domaine dans le sud-ouest, le 7^{ème} en France : Les Landes De Gascogne. Un domaine de 400 cottages au concept inédit, pensé pour sensibiliser et éveiller les familles autour de la compréhension de la nature et de son respect. Situé à une centaine de kilomètres de Bordeaux, il offre une expérience ouverte sur les richesses du Lot-et-Garonne et de la Nouvelle-Aquitaine. Ce Domaine connaît d'ores et déjà un grand succès commercial avec un taux d'occupation à date à près de 90% sur l'été.

1.3.2 Réservations touristiques

Compte tenu des réservations touristiques à date sur le 3^{ème} trimestre de l'exercice 2021/2022, le Groupe anticipe à ce jour, en comparaison avec le 3^{ème} trimestre 2018/2019 (avant-Covid) :

- des performances toujours en hausse pour le pôle Center Parcs Europe, avec une croissance de l'activité qui pourrait être supérieure à celle enregistrée au 2^{ème} trimestre de l'exercice,
- un chiffre d'affaires en progression pour Pierre & Vacances en France, retraitée de la baisse du nombre d'appartements commercialisables (de l'ordre de -20% vs 2018/2019),
- une activité en hausse pour maeva.com, à la fois sur les produits campings et sur la location de particuliers,
- un chiffre d'affaires en retrait pour Adagio, mais bien moindre que celui constaté au 1^{er} semestre de l'exercice, le redressement de l'activité se confirmant au fil des semaines.

La croissance de l'activité se poursuit sur le 4^{ème} trimestre de l'exercice, avec des performances attendues en hausse par rapport au 4^{ème} trimestre 2019.

1.3.3 Réinvention – objectifs financiers révisés

Le 18 mai 2021, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs annonçait son plan stratégique, **Réinvention 2025**, avec pour ambition de s'inscrire comme leader précurseur d'un nouveau tourisme de proximité réinventé et créateur de valeur, par une **modernisation radicale** de son offre et une **performance durable**.

Dans le cadre de l'accord lié à la restructuration du Groupe conclu le 10 mars 2022, Alcentra, Fidera et Aream ont **confirmé partager les orientations stratégiques de Réinvention 2025** en précisant qu'un délai supplémentaire pouvant aller de 12 à 24 mois dans la réalisation des objectifs financiers initialement établis (et légèrement révisés à l'automne 2021) ne pouvait être exclu au vu du contexte sanitaire et international actuel.

L'actualisation des objectifs financiers du plan du Groupe intègre ce décalage calendaire, auquel s'ajoutent les principaux éléments suivants :

- une plus grande sélectivité des projets de développement retenus dans le plan d'affaires et un report calendaire de certains programmes (incidences en termes de marge immobilière et touristique) ;
- l'intégration à 100% du périmètre Villages Nature à compter du 15 décembre 2022 (vs. 50% précédemment) ;
- un renchérissement des coûts des matières premières et de l'énergie, et une inflation des salaires sur site (tensions sur le marché de l'emploi dans certains secteurs - notamment ménage et restauration) ;
- une approche plus conservatrice sur l'évolution des prix moyens de vente et des taux d'occupation, et de manière générale une prudence sur les objectifs, notamment sur les deux dernières années du plan pour lesquelles la qualité prédictive est plus incertaine.

Cette actualisation des orientations stratégiques a été agréée avec les investisseurs, étant rappelé que le plan d'affaires du Groupe, qui porte un projet de transformation ambitieux, fait par nature l'objet de travaux continus.

Principaux objectifs⁴ exprimés selon le Reporting Opérationnel⁵ (vs objectifs révisés à l'automne 2021)

- **Chiffre d'affaires des activités touristiques** : 1 620 millions d'euros en 2023 (vs. 1 581 millions d'euros) et 1 795 millions d'euros en 2025 (vs 1 805 millions d'euros) ;

⁴ Le financement intégral du plan stratégique demeure conditionné à la réalisation des opérations de restructuration mentionnées dans le communiqué du 10 mars 2022 (les « **Opérations de Restructuration** »). Les objectifs mentionnés prévalent sur tout objectif contraire précédemment communiqué par le Groupe et supposent le financement par la société foncière devant être constituée par Aream des projets immobiliers prévus sur la durée du plan d'affaires.

⁵ Afin de refléter la réalité opérationnelle des activités 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, intègre proportionnellement les résultats des co-entreprises et n'intègre pas l'application de la norme IFRS 16.

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- **EBITDA ajusté⁶ Groupe** : 105 millions d'euros en 2023 (vs. 137 millions d'euros) et 170 millions d'euros en 2025 (vs. 268 millions d'euros), essentiellement générés par les activités touristiques ;
- **Flux de trésorerie opérationnels⁷ Groupe** : 37 millions d'euros générés en 2023 (vs. 33 millions d'euros) et 65 millions d'euros en 2025 (vs 156 millions d'euros).

Le Groupe prévoit par ailleurs de financer 381 millions d'euros de CAPEX sur la période 2022-2025 (vs 375 millions d'euros), auxquels s'ajoutent près de 290 millions d'euros d'investissements financés par les propriétaires des Domaines Center Parcs sur cette même période.

Le plan d'affaires a en outre été projeté jusqu'en 2026, avec pour objectif en dernier exercice :

- un chiffre d'affaires des activités touristiques de 1 877 millions d'euros ;
- un EBITDA ajusté Groupe de 187 millions d'euros ;
- des flux de trésorerie opérationnels Groupe de 93 millions d'euros.

Enfin, concernant l'exercice 2021/2022 en cours, le Groupe présente à date des prévisions à la hausse par rapport aux précédentes communications :

- un chiffre d'affaires des activités touristiques supérieur au budget (en croissance de près de 7% par rapport au chiffre d'affaires réalisé en 2019) ;
- un EBITDA ajusté Groupe également supérieur au budget, estimé à 96 millions d'euros hors bénéfice d'éléments non-récurrents (qui pourraient représenter un total positif de plus de 50 millions d'euros, dont notamment l'aide dite « fermeture » perçue en France, les subventions sollicitées auprès du gouvernement fédéral allemand et l'incidence des accords conclus avec les bailleurs du Groupe). Cet EBITDA ajusté est revu à la hausse par rapport à la précédente communication du 22 avril 2022 (EBITDA ajusté Groupe alors anticipé à 83 millions d'euros hors éléments non-récurrents).
- une situation de trésorerie estimée à date à 451 millions d'euros au 30 septembre 2022 (vs 438 millions d'euros communiqués le 22 avril 2022), intégrant le bénéfice des aides susmentionnées et après réalisation des Opérations de Restructuration.

1.3.4 Actualisation sur le processus de restructuration du Groupe

Forte adhésion aux porteurs d'Ornane aux Opérations de restructuration

Les porteurs d'Ornane (hors Steerco, soit ceux s'étant déjà engagés le 10 mars 2022) se sont vu offrir une période d'adhésion à l'accord du 10 mars 2022 entre le 28 mars 2022 et le 28 avril 2022 aux termes de laquelle un total de 84,32% de la souche s'est engagé à soutenir les opérations de restructuration, et des engagements de souscription à hauteur de 9,630,464.25 € (soit 12 840 619 actions) sur les 21 millions d'euros qui leur étaient alloués ont été recueillis.

Réalisation d'étapes préalables et levée de conditions suspensives aux Opérations de Restructuration

La Société a franchi des étapes importantes, en ce compris la satisfaction de conditions suspensives à la réalisation des opérations prévues à l'accord conclu le 10 mars 2022 (les « Opérations de Restructuration ») :

- (i) l'obtention, au cours du mois de mai 2022, de l'ensemble des accords sollicités de certains bailleurs institutionnels du Groupe pour effectuer les adaptations nécessaires de leur documentation dans le cadre de la réalisation des Opérations de Restructuration ;
- (ii) la réalisation définitive, le 26 avril 2022, de la réduction de capital non motivée par des pertes autorisée par l'assemblée générale du 31 mars 2022, par réduction de la valeur nominale unitaire des actions de la Société de 10 euros à 1 centime. Le capital social de la Société est désormais de 98 934,63 euros, représenté par 9 893 463 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.
- (iii) l'obtention, le 27 avril 2022, des autorisations requises concernant les opérations de restructuration au titre de la réglementation applicable relative au contrôle des concentrations en Allemagne ;
- (iv) la remise, le 24 mai 2022 par le cabinet Finexsi de son rapport d'expertise indépendante⁸ concluant à l'équité, du point de vue des actionnaires de la Société, des conditions financières des Opérations de Restructuration.
- (v) l'homologation du protocole de conciliation relatif à Villages Nature, le 19 mai 2022, par le Tribunal de commerce de Paris ;
- (vi) l'accord de principe des parties concernées sur les termes du projet de plan de sauvegarde accélérée et sur la documentation de crédit liée au refinancement de l'endettement existant ;

⁶ EBITDA ajusté = résultat opérationnel courant issu du Reporting opérationnel (résultat opérationnel consolidé avant autres produits et charges opérationnels non courants, hors l'incidence des normes IFRS 11 et IFRS 16), retraité des provisions et les dotations nettes aux amortissements sur actifs opérationnels immobilisés.

⁷ Flux de trésorerie opérationnels, après capex et avant éléments non-récurrents et flux liés aux activités de financement.

⁸ Ce rapport, dont la conclusion est présentée sous forme d'une attestation d'équité, est mis à la disposition du public sur le site Internet de la Société (www.groupepvcpc.com) à compter de ce jour dans la rubrique « Finance / Publications / Présentations »).

- (vii) le dépôt, le 25 mai 2022, d'une requête aux fins d'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée au bénéfice de Pierre et Vacances SA (procédure qui n'impacte que les créanciers financiers directement concernés par les opérations de restructuration). Par jugement en date du 31 mai 2022, le Tribunal de commerce de Paris a fait droit à la requête de la Société et a ouvert une procédure de sauvegarde accélérée à son bénéfice. Dans ce contexte, l'administrateur judiciaire désigné a convoqué les classes de parties affectées à la même date que l'assemblée générale dite « de restructuration » et l'assemblée spéciale des titulaires de droits de vote double (soit le 8 juillet 2022) afin qu'elles se prononcent sur le projet de plan de sauvegarde accélérée de la Société ;
- (i) l'octroi par l'AMF, le 24 mai 2022, de la dérogation à Alcentra / Fidera au dépôt d'une offre publique d'acquisition sur le fondement de l'article 234-9 du Règlement général de l'AMF.

La date purement indicative du 16 septembre 2022 annoncée dans le communiqué de presse du 10 mars dernier demeure la date cible en vue de la réalisation des Opérations de Restructuration. Les éventuels décalages mineurs de calendrier par rapport à ce calendrier indicatif ont été agréées par l'ensemble des parties concernées.

Modalités d'attributions des bons de souscription d'actions émis dans le cadre des Opérations de Restructuration

Il est enfin rappelé que l'Accord prévoit notamment la réalisation des Opérations de Restructurations suivantes⁹ :

- une attribution gratuite de bons de souscription d'actions à tous les actionnaires de la Société présents au capital lors du lancement de l'augmentation de capital avec DPS.
- une conversion de dette en capital via une émission d'actions à bons de souscription d'actions réservée aux créanciers financiers non sécurisés de la Société et sa filiale Pierre et Vacances Fi.
- une attribution gratuite de bons de souscription d'actions à Alcentra et Fidera.

Les modalités d'attribution de l'ensemble de ces BSA sont décrites dans le communiqué de presse du 25 mai 2022, disponible sur le site internet du groupe www.groupepvcp.com.

⁹ Pour davantage de précisions sur les Opérations de Restructuration, il est renvoyé au communiqué de la Société en date du 10 mars 2022 disponible sur le site Internet de la Société (www.groupepvcp.com) dans la rubrique « Finance / Communiqués »

2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

2.1 Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

	Note	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Chiffre d'affaires	22	636 716	244 502
Achats et services extérieurs	23	-313 252	-231 536
Charges de personnel	24	-183 263	-117 252
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises non utilisées	25	-121 235	-147 031
Autres produits d'exploitation	26	48 163	4 883
Autres charges d'exploitation	26	-13 899	-11 712
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		53 230	-258 146
Autres charges et produits opérationnels	27	-6 953	-11 154
RESULTAT OPERATIONNEL		46 277	-269 300
Produits financiers	28	796	604
Charges financières	28	-131 000	-94 124
RESULTAT FINANCIER		-130 204	-93 520
Impôts sur les résultats	29	-11 679	-9 711
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-19 340	-20 165
RESULTAT NET		-114 946	-392 696
Dont :			
- Part du groupe		-115 051	-392 885
- Participations ne donnant pas le contrôle		105	189
Résultat net part du groupe par action (en euros)	30	-11,75	-40,39
Résultat net part du groupe dilué par action (en euros)	30	-11,75	-40,39

2.2 Etat du résultat global

(En milliers d'euros)

	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
RESULTAT NET	-114 946	-392 696
Différence de conversion	91	-71
Autres éléments du résultat global appelés à un recyclage ultérieur en résultat net (après impôts)	91	-71
Ecarts actuariels sur engagements de retraite net d'impôts		22
Autres éléments du résultat global ne pouvant pas être recyclés en résultat net (après impôts)		22
Autres éléments du résultat global après impôts	91	-49
RESULTAT GLOBAL TOTAL	-114 855	-392 745
Dont : - part du groupe	-114 960	-392 934
- participations ne donnant pas le contrôle	105	189

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.3 Bilan consolidé

(En milliers d'euros)

ACTIF	Note	31/03/2022	30/09/2021
Ecarts d'acquisition	4	138 225	138 225
Immobilisations incorporelles	5	122 831	122 833
Immobilisations corporelles	7	184 246	183 499
Droit d'utilisation	8	2 036 737	2 090 656
Titres mis en équivalence	9	1 778	1 327
Titres de participation non consolidés	10	804	804
Autres actifs financiers non courants	11	60 549	48 293
Actifs d'impôts différés	29	62 357	73 351
ACTIFS NON COURANTS		2 607 527	2 658 988
Stocks et encours	12/13/21	158 182	142 145
Clients et comptes rattachés	14/21	202 014	221 281
Autres actifs courants	14/21	261 090	268 710
Actifs financiers courants	14/21	103 242	94 807
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	364 513	446 685
ACTIFS COURANTS		1 089 041	1 173 628
TOTAL DE L'ACTIF		3 696 568	3 832 616

PASSIF	Note	31/03/2022	30/09/2021
Capital social	16	98 935	98 935
Primes d'émission		20 359	20 359
Actions propres		-1 556	-1 556
Autres éléments du résultat global		1 044	953
Réserves		-1 103 869	-679 030
Résultat consolidé		-115 051	-426 443
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		-1 100 138	-986 782
Participations ne donnant pas le contrôle		473	368
CAPITAUX PROPRES	16	-1 099 665	-986 414
Dettes financières à long terme	18	465 462	525 037
Obligations locatives long terme	19	2 487 712	2 543 252
Provisions à caractère non courant	17	111 593	93 463
Passifs d'impôts différés	34	11 481	11 417
PASSIFS NON COURANTS		3 076 248	3 173 169
Dettes financières à court terme	18	646 536	451 485
Provisions à caractère courant	17	11 672	14 185
Obligations locatives court terme	19	171 392	174 565
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	20/21	285 705	342 730
Autres passifs courants	20/21	597 779	658 120
Passifs financiers courants	20/21	6 901	4 776
PASSIFS COURANTS		1 719 985	1 645 861
TOTAL DU PASSIF		3 696 568	3 832 616

2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	Note	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Opérations d'exploitation			
Résultat net consolidé		-114 946	-392 696
Amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif courant)		109 397	133 763
Charges liées aux plans d'options de souscription et d'achat			619
Plus et moins-values de cession		874	199
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		19 340	20 165
Coût de l'endettement financier net	28	19 045	8 573
Charges d'intérêts sur contrat de location IFRS 16	28	110 795	84 591
Gains/Pertes sur contrats de location IFRS 16		-110	-65
Produits de dividendes			-2
Impôts sur les résultats (y compris impôts différés)	29	11 681	9 711
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		156 076	-135 143
Intérêts nets payés		-9 978	-2 688
Charges d'intérêts sur contrat de location IFRS 16	28	-110 795	-84 591
Impôts payés		768	1 765
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		36 071	-220 657
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		-119 089	27 280
<i>Stocks et en cours</i>	12/13/21	-10 679	-11 587
<i>Autres éléments du besoin en fonds de roulement</i>	21	-108 409	38 867
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I)		-83 018	-193 377
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 / 7	-20 587	-11 503
Acquisitions d'immobilisations financières		-12 603	-1 180
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	9 / 10		787
Sous-total des décaissements		-33 190	-11 896
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		431	71
Cessions d'immobilisations financières		523	4 356
Sous-total des encaissements		954	4 427
Dividendes reçus (ou remontée de résultat) des sociétés mises en équivalence			419
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		-32 236	-7 050
Opérations de financement			
Acquisitions et cessions d'actions propres	16		-49
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	18	126 934	3 847
Remboursements d'emprunts	18	-1 015	-6 683
Variation des obligations locatives IFRS 16	19	-97 689	-107 215
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (III)		28 230	-110 100
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (IV = I + II + III)		-87 024	-310 527
Trésorerie d'ouverture (V)	15	220 957	198 273
Trésorerie de clôture (VI = IV + V)	15	133 933	-112 253

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Primes d'émission	Actions propres détenues	Différences de conversion	Réserves de juste valeur (instruments financiers de couverture principalement)	Réserves	Résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
(en milliers d'euros)											
Solde au 30 septembre 2020	9 893 463	98 935	20 359	-5 483	-204	78	-249 833	-425 249	-561 396	168	-561 229
Autres éléments du résultat global					-71				-71		-71
Ecart actuariels sur engagements de retraite							22		22		22
Résultat net								-392 885	-392 885	189	-392 696
Résultat global total					-71		22	-392 885	-392 934	189	-392 745
Augmentation de capital							2		2		2
Distribution de dividendes											
Variation des actions auto-détenues				3 912			-3 961		-49		-49
Charges liées aux plans d'options							619		619		619
Autres mouvements										133	133
Affectation résultat							-425 249	425 249			
Solde au 31 mars 2021	9 893 463	98 935	20 359	-1 571	-275	78	-678 400	-392 885	-953 758	490	-953 268
Autres éléments du résultat global					154		368		522		522
Ecart actuariels sur engagements de retraite								-33 558	-33 558	-122	-33 680
Résultat net											
Résultat global total					154		368	-33 558	-33 190	-122	-33 312
Augmentation de capital							-2		-2		-2
Distribution de dividendes											
Variation des actions auto-détenues				15					15		15
Autres mouvements											
Solde au 30 septembre 2021	9 893 463	98 935	20 359	-1 556	-121	78	-678 034	-426 443	-986 782	368	-986 414
Autres éléments du résultat global					91				91		91
Ecart actuariels sur engagements de retraite											
Résultat net								-115 051	-115 051	105	-114 946
Résultat global total					91			-115 051	-114 960	105	-114 855
Augmentation de capital											
Distribution de dividendes											
Variation des actions auto-détenues											
Charges liées aux plans d'options											
Autres mouvements							1 604		1 604		1 604
Affectation résultat							-426 443	426 443			
Solde au 31 Mars 2022	9 893 463	98 935	20 359	-1 556	-30	78	-1 102 873	-115 051	-1 100 138	473	-1 099 665

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Préambule	24
Note 1 – Principes comptables	24
Note 2 – Faits marquants du premier semestre de l'exercice 2021/2022	26
Note 3 – Informations par secteur opérationnel	28
Note 4 – Ecart d'acquisition	30
Note 5 – Immobilisations incorporelles	30
Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie	31
Note 7 – Immobilisations corporelles	31
Note 8 – Droits d'utilisation	32
Note 9 – Titres mis en équivalence	33
Note 10 – Titres de participation non consolidés	34
Note 11 – Autres actifs financiers non courants	35
Note 12 – Stocks et encours	35
Note 13 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur nette des stocks	35
Note 14 – Clients et comptes rattachés et Autres actifs courants	36
Note 15 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	37
Note 16 – Capitaux propres Groupe	38
Note 17 – Provisions	39
Note 18 – Dettes financières	40
Note 19 – Obligations locatives	46
Note 20 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants	47
Note 21 – Variation du besoin en fonds de roulement	48
Note 22 – Chiffre d'affaires	49
Note 23 – Achats et services extérieurs	50
Note 24 – Charges de personnel	50
Note 25 – Dotations nettes aux amortissements et provisions	51
Note 26 – Autres charges et produits d'exploitation	51
Note 27 – Autres charges et produits opérationnels	51
Note 28 – Résultat financier	52
Note 29 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés	52
Note 30 – Résultat par action	53
Note 31 – Engagements hors bilan	54
Note 32 – Identification de la société mère consolidante	55
Note 33 – Transactions avec les parties liées	55
Note 34 – Événements significatifs intervenus depuis la clôture du premier semestre 2021/2022	57

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 co-entreprises. Ils sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Le Conseil d'Administration a arrêté, le 31 mai 2022, les états financiers condensés du Groupe au 31 mars 2022.

Note 1 – Principes comptables

1.1 – Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés semestriels condensés 2021/2022 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 mars 2022.

Les comptes consolidés semestriels ont été établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels de l'exercice 2020/2021, à l'exception des éléments présentés en notes 1.3 et 1.4 et des spécificités de la norme IAS 34.

Les principes comptables figurent de manière détaillée dans le rapport annuel de l'exercice 2020/2021.

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 1er semestre (saison hiver) est structurellement plus faible que celui réalisé sur la saison été, alors que les charges fixes d'exploitation sont linéaires sur l'année. Par ailleurs, la comparabilité par rapport à l'exercice passé est fortement affectée par les incidences de la crise sanitaire.

1.2 – Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Pierre & Vacances Centers-Parcs, au titre du semestre clos le 31 mars 2022

Au titre du semestre clos le 31 mars 2022, le principe de continuité de l'exploitation pour le Groupe est assuré i) compte tenu des prévisions de trésorerie dans un horizon de douze mois et prenant en compte les effets des Opérations de Restructuration du Groupe et ii) compte tenu de la levée des conditions suspensives relatives aux opérations visées ci-dessus (confère le Communiqué de Presse de la Société en date du 25 mai 2022).

En effet, les conditions suspensives suivantes ont été levées :

- l'absence d'opposition des créanciers à la date du 22 avril 2022 a permis au Directeur général de constater, le 26 avril 2022, la réalisation définitive de la réduction non motivée par des pertes du capital de la Société par voie de diminution de la valeur nominale des actions de 10 euros à 0,01 euro. Le capital social de la société s'élève désormais à 98.934,63 €, divisé en 9.893.463 actions de 0,01 € de valeur nominale unitaire ;
- le 27 avril 2022, les autorisations requises au titre de la réglementation applicable relative au contrôle des concentrations en Allemagne ont été obtenues ;
- au cours du mois de mai 2022, la Société a obtenu l'ensemble des accords sollicités de certains bailleurs institutionnels du Groupe pour effectuer les adaptations nécessaires de leur documentation dans le cadre de la réalisation des Opérations de Restructuration ;
- également au cours du mois de mai 2022, la Société a obtenu l'accord des parties concernées sur les termes des principaux documents contractuels nécessaires aux Opérations de Restructuration en ce inclus le plan de sauvegarde accélérée et la documentation liée au refinancement de l'endettement existant ;
- le 19 mai 2022, le protocole de conciliation concernant le projet Villages Nature a été homologué par le Tribunal de commerce de Paris ;

- le 24 mai 2022, le cabinet Finexsi, représenté par M. Olivier Peronnet, a remis son rapport d'expertise indépendante concluant à l'équité, du point de vue des actionnaires de la Société, des conditions financières des Opérations de Restructuration ;
- le 24 mai 2022, chacun d'Alcentra et Fidera, susceptible de franchir les seuils de 30 % du capital et des droits de vote de la Société au résultat des Opérations de Restructuration (voire, postérieurement à la réalisation de celles-ci, les seuils de 1% du capital et des droits de vote par période de 12 mois au résultat de l'exercice des BSA obtenus dans le cadre des Opérations de Restructuration) a obtenu de l'AMF une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur le fondement de l'article 234-9 de son Règlement général ;
- le 25 mai 2022, la demande d'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée au bénéfice de la Société a été déposée auprès du Tribunal de commerce de Paris. Le jugement d'ouverture s'est tenu le 31 mai 2022.

A ce jour, la mise en œuvre des Opérations de Restructuration demeure soumise aux conditions suspensives cumulatives suivantes :

- (i) la réalisation des mesures visant la mise en place de la nouvelle gouvernance visée à la section 6 du communiqué de presse de la Société du 10 mars 2022 ;
- (ii) l'approbation par l'AMF du prospectus de la Société, incluant notamment les notes d'opération relatives aux différentes augmentations de capital prévues dans le cadre des Opérations de Restructuration ;
- (iii) l'adoption par l'assemblée générale dite « de restructuration » de toutes les résolutions nécessaires à la mise en œuvre des Opérations de Restructuration et des résolutions relatives à la nouvelle gouvernance de la Société ; et
- (iv) le jugement du Tribunal de commerce de Paris adoptant le plan de sauvegarde accélérée.

Le Groupe n'anticipe pas de difficulté à ce stade au titre de la levée de ces dernières conditions suspensives.

1.3 – Recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes comptables internationaux, nécessite la prise en compte, par la Direction du Groupe, d'un certain nombre d'estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs et sur les charges et produits du compte de résultat, ainsi que sur les actifs et passifs éventuels mentionnés en annexe.

Les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers portent sur les hypothèses de recouvrabilité des déficits fiscaux, la détermination des résultats à terminaison des programmes immobiliers, la valorisation des goodwill, les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels et incorporels, ainsi que le traitement comptable des dettes de loyers envers les propriétaires bailleurs individuels et institutionnels.

Ces estimations sont identiques à celles retenues lors de la dernière clôture annuelle et déterminées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation ; elles sont élaborées en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieurement différents des estimations et hypothèses retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés.

En outre, comme exigé par la norme IAS 34, la charge d'impôt du premier semestre de l'exercice est calculée en appliquant le taux effectif annuel d'impôt estimé au résultat avant impôt de la période, pour chacun des groupes d'entités fiscales.

1.4 – Evolution du référentiel comptable

De nouvelles normes et interprétations, dont l'application est rendue obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} octobre 2021, ont été retenues pour l'élaboration des états financiers du premier semestre de l'exercice 2021/2022.

Ces nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués au titre de l'exercice 2021/2022 et non anticipés dans les états financiers de l'exercice 2020/2021 correspondent à :

- Amendements aux normes IFRS 9, IAS 39, IFRS 4 et IFRS 7 (phase 2), en lien avec la réforme des taux interbancaires de référence.
- Amendement à IFRS 4, relatif à la prolongation de l'exemption temporaire de l'application IFRS 9.

L'application des amendements de ces normes sont sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe en l'absence d'exposition significative (pas de contrats de location à taux variable, ni de dérivés de taux d'intérêts).

Au cours du premier semestre de l'exercice 2021/2022, le Groupe a mis en application l'amendement de l'IFRIC publié en avril 2021 relatif aux durées d'attribution du coût du service rendu qui vise à revoir la date de déclenchement de la provision au sens de la norme IAS19. Cette dernière n'est plus reconnue dès l'entrée du membre du personnel dans la société, mais en fonction de l'ancienneté et des plafonds figurant dans les conventions collectives et / ou les

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

accords applicables. Le processus mis en place par l'IASB laisse un délai raisonnable et suffisant pour permettre aux entreprises de mettre en œuvre cette décision. En raison de sa clôture décalée au 30 septembre et du faible impact, le Groupe a décidé d'appliquer cette réforme à compter de l'exercice 2021/2022.

Les coûts des services, y compris passés, la charge d'intérêts et les écarts actuariels ont été ajustés ainsi que les impôts différés associés. Les impacts de cette décision sont non matériels (cf la note sur les provisions pour retraites et autres avantages postérieurs à l'emploi).

1.5 - Futures normes, amendements de normes et interprétations

Le Groupe n'a pas appliqué de normes, amendements de normes ou interprétations applicables par anticipation à compter du 31 Mars 2022, qu'ils soient ou non adoptés par l'Union européenne.

- Amendement à IAS 37 Contrats déficitaires – Coût d'exécution du contrat ;
- Améliorations annuelles des normes cycle 2018-2020 Diverses dispositions ;
- Amendements à IFRS 3 Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel ;
- Amendements à IAS 16 Immobilisation corporelles - Produits générés avant l'utilisation prévue.

Note 2 – Faits marquants du premier semestre de l'exercice 2021/2022

2.1 Activité du 1^{er} semestre 2021/2022

Au cours du 1^{er} semestre 2021/2022 le Groupe enregistre une forte hausse de son activité par rapport au 1^{er} semestre 2020/2021 qui était fortement impactée par la crise sanitaire, mais aussi par rapport au 1^{er} semestre 2018/2019, correspondant à la période pré-covid. A titre d'illustration, le chiffre d'affaires hébergement du Groupe, tel que suivi dans son reporting opérationnel, est supérieur de 7,5% à celui d'avant crise. L'activité et les résultats du 1^{er} semestre 2021/2022 sont présentés dans le Rapport de gestion.

2.2 Ouverture de la conciliation

Le 22 mars 2022, le Tribunal de commerce de Paris a ouvert, pour une durée de quatre mois, une procédure de conciliation et a désigné la SCP Abitbol & Rousselet, prise en les personnes de Maître Frédéric Abitbol et Maître Joanna Rousselet, en qualité de conciliateurs, pour notamment la mise en œuvre subséquente de l'accord du 10 mars 2022 dans le cadre d'une procédure de sauvegarde accélérée, étant précisé que la date butoir pour la réalisation des opérations de restructuration prévues par cet accord est le 16 septembre 2022.

2.3 Homologation des protocoles de conciliation d'Adagio et de Pierre et Vacances SA

Dans le cadre de l'exécution des accords relatifs à la mise en place du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021, deux protocoles de conciliation ont été signés, le 4 novembre 2021 entre Adagio, ses associés et sept établissements bancaires, et le 10 novembre 2021 entre Pierre et Vacances SA, sept établissements bancaires, les porteurs d'Euro PP et certains porteurs d'Ormane.

Les audiences d'homologation se sont tenues devant le Tribunal de commerce de Paris le 15 novembre 2021 et les jugements ont été respectivement rendus le 24 novembre 2021 pour Pierre et Vacances SA et le 30 novembre 2021 pour Adagio. En conséquence, (i) le Nouveau PGE Groupe pour un montant de 34,5 millions d'euros a été mis à la disposition de Pierre et Vacances SA le 1^{er} décembre 2021 et (ii) les prêts garantis par l'Etat pour un montant d'environ 23 millions d'euros ont été mis à la disposition d'Adagio SAS le 7 décembre 2021.

2.4 Mise à disposition de la deuxième tranche du Nouveau Financement

Conformément aux termes du Nouveau Financement conclu le 19 juin 2021 entre Pierre et Vacances SA et certains créanciers financiers du Groupe, la deuxième tranche du Nouveau Financement, d'un montant en principal de 125 millions d'euros (en ce inclus le Nouveau PGE Groupe) a été mise à la disposition de Center Parcs Europe N.V. et Pierre et Vacances SA (s'agissant du Nouveau PGE Groupe) le 1^{er} décembre 2021.

Le tirage de la deuxième tranche s'est accompagné, conformément à la documentation du Nouveau Financement, de la mise en place d'un nantissement de 2nd rang portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique détenus par Center Parcs Europe N.V.

2.5 Succès du processus de restructuration : accord avec Alcentra, Fidera, Aream et les principaux créanciers du Groupe

Dans le cadre du processus d'adossment, le Groupe a conclu des accords fermes en date du 10 mars 2022 avec Alcentra, Fidera et Aream, ainsi que les créanciers bancaires, Euro PP et un groupe titulaire d'Ormane.

Ces accords fermes répondent aux objectifs de préservation de l'intégrité du Groupe et d'atteinte d'une structure financière équilibrée en réduisant l'endettement du Groupe et en sécurisant les liquidités nécessaires pour lui permettre de déployer son plan stratégique RéInvention 2025.

Les Opérations de Restructuration prévoient principalement :

- l'injection de 200 millions d'euros de fonds propres,
- la conversion en capital de près de 552 millions d'euros de dette non sécurisée,
- la mise en place d'une nouvelle gouvernance ; et
- l'externalisation du financement de l'activité immobilière grâce à la création d'une foncière dédiée ayant pour objet principal d'acquérir et de louer au Groupe de nouveaux sites.

Les Opérations de Restructuration, qui doivent être réalisées d'ici le 16 septembre 2022 (sauf extension particulière), sont détaillées dans les communiqués de presse publiés le 10 mars 2022, le 22 avril 2022 et le 25 mai 2022, et disponible sur le site internet du Groupe : www.groupepvcpc.com.

2.6 Point sur les négociations avec les bailleurs individuels

Comme annoncé lors du communiqué de presse du 10 novembre 2021, une nouvelle proposition alternative d'avenant au contrat de bail a été adressée par le Groupe à ses propriétaires individuels prévoyant notamment le versement d'un montant équivalent à 11 mois de loyers sur la période de 16 mois impactée par la crise sanitaire (entre mars 2020 et juin 2021), soit près de 70 % des loyers contractuels.

En contrepartie, les bailleurs signataires de ce nouvel avenant renoncent (i) au reversement de toutes indemnités envisagées par l'Etat, et (ii) à la remise des bons de séjours d'une valeur de 2700 € TTC, tels que ces engagements figuraient dans l'avenant de septembre 2021.

En l'absence de signature de la nouvelle proposition par un signataire de l'avenant de septembre 2021, ce dernier demeure en vigueur et conserve tous ses effets à l'égard du bailleur concerné.

A la date d'arrêté des comptes semestriels de l'exercice 2021/2022 :

- le taux d'adhésion global (tout avenant confondu) s'élève à 81%.
- l'ensemble des loyers impayés aux bailleurs individuels non-signataires sur la période de fermeture administrative (mi-mars à fin mai et novembre à mi-décembre 2020) représente près de 11 millions d'euros. Rappelons qu'au titre de ces périodes, le Groupe considère que la dette de loyer est éteinte, basant son appréciation sur le fondement juridique de l'exception d'inexécution ou sur celui des dispositions de l'Article 1722 du Code Civil.
- les assignations de propriétaires signifiées au Groupe pour non-paiement des loyers portent sur un montant d'environ 23,5 millions d'euros et sont émises par près de 2500 demandeurs. Ce montant intègre néanmoins des demandes formulées par des bailleurs ayant signé les avenants proposés dans le cadre de la conciliation, ainsi que des demandes portant sur des loyers réglés depuis.

Le Groupe s'attache également à gérer les procédures engagées par les bailleurs individuels non-signataires en opposant divers fondements juridiques ou, selon le cas, en sollicitant des délais de grâce.

2.7 Perception de l'aide dite « fermeture » de la part de l'Etat

Le 22 mars 2022, le Groupe a obtenu des pouvoirs publics un montant de 24,2 millions d'euros au titre de l'aide dite « fermeture » visant à compenser les coûts fixes non couverts des entreprises dont l'activité est particulièrement affectée par l'épidémie de Covid-19 et qui satisfont aux conditions prévues. Le Groupe reversera à certains bailleurs individuels une quote-part de ces aides, conformément aux avenants conclus avec ces derniers dans le cadre de la procédure de conciliation ouverte en 2021.

Note 3 – Informations par secteur opérationnel

Le 29 janvier 2020, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs avait annoncé le lancement du plan stratégique « Change UP ».

Pour accompagner la transformation du Groupe et la réalisation de l'ensemble des enjeux stratégiques, une nouvelle organisation a été mise en place, plus agile, entrepreneuriale et responsabilisante, avec :

- Des business Lines autonomes intégrant les fonctions supports et maîtrisant la totalité de leur chaîne de valeur ;
- Une Direction Grands Projets organisée autour des projets de développement ;
- Une holding allégée et concentrée sur les fonctions transverses stratégiques, en soutien aux Business Lines.

La mise en place de cette nouvelle organisation opérationnelle s'est accompagnée d'une évolution de la structure juridique interne du groupe et de son reporting opérationnel, chaque Business Line ayant la responsabilité du suivi opérationnel et financier de ses activités.

Dès lors, conformément à la norme IFRS 8, la présentation de l'information sectorielle a évolué de manière à refléter cette nouvelle organisation interne. Ainsi, les résultats financiers du Groupe sont depuis 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 aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique.
- **Le secteur opérationnel Pierre & Vacances**, regroupant :
 - o L'activité touristique réalisée en France et en Espagne sous les marques Pierre & Vacances et maeva.com ;
 - o L'activité immobilière en Espagne ;
 - 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 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 « 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. A ce titre, sur le 1^{er} semestre 2021/2022, un produit de 9,5 millions d'euros est enregistré dans le reporting financier interne en moins de la charge de loyers, au titre des incidences de la conciliation avec les bailleurs individuels. Ce montant contient à la fois l'annulation des bons séjours accordés aux bailleurs individuels ayant opté pour la nouvelle offre du groupe, et l'annulation des avoirs octroyés au cours de l'exercice précédent pour les bailleurs ayant optés pour la nouvelle proposition du Groupe.

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.

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Données au 1^{er} semestre 2021/2022 :

En milliers d'euros	Center Parcs (y/c VNT)	Pierre & Vacances	Adagio	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	434 202	165 919	67 127	59 043	1 629	727 920	-35 694	-43 018	649 208
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-11 396	-267	-70	-312	-463	-12 508	16		-12 492
Chiffre d'affaires externe	422 806	165 652	67 058	58 731	1 166	715 412	-35 679	-43 018	636 716
Charge de loyers propriétaires	-133 678	-40 892	-20 556	-3 993	-56	-199 175	9 349	171 410	-18 416
EBITDA ajusté	-2 764	1 519	-2 962	-4 343	-307	-8 858	2 619	176 290	170 051
dotations opérationnelles nettes aux amortissements et provisions	-16 265	-5 717	-2 344	-1 761	-389	-26 477	1 704	-92 049	-116 822
Résultat Opérationnel Courant	-19 030	-4 198	-5 307	-6 105	-696	-35 335	4 323	84 241	53 230
Autres charges et produits opérationnels	-164	155	171	-12 508	-7 220	-19 566	12 614		-6 952
Résultat Opérationnel	-19 194	-4 043	-5 136	-18 613	-7 916	-54 901	16 937	84 241	46 277
Investissements de la période	-13 284	-3 549	-866	-109	-3 105	-20 912	325		-20 588
Investissements corporels	-13 234	-2 668	-866	-37	-5	-16 809	325		-16 485
Investissements incorporels	-50	-881		-72	-3 100	-4 103			-4 103

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché. Aucun client n'atteint à lui seul une part significative du chiffre d'affaires du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs.

Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 356 722 milliers d'euros, et à 1 172 099 milliers d'euros dont 830 458 milliers d'euros de droits d'utilisation.

Données au 1^{er} semestre 2020/2021 :

en milliers d'euros	Center Parcs (y/c VNT)	Pierre & Vacances	Adagio	Grands Projets & Senioriales	Holding	Total Groupe Reporting Opérationnel	Retraitements IFRS 11	Retraitements IFRS 16	Total Groupe Normes IFRS
Chiffre d'affaires de l'activité	168 888	49 651	25 514	61 118	2 552	307 722	-13 334	-40 166	254 222
Chiffre d'affaires entre groupes d'activités	-7 048	-1 030	-60	-1 853	-520	-10 509	790	-	-9 720
Chiffre d'affaires externe	161 840	48 622	25 454	59 265	2 032	297 213	-12 545	-40 166	244 502
Charge de loyers propriétaires	-122 828	-34 109	-20 398	-2 998	-	-180 332	5 263	152 524	-22 546
EBITDA ajusté	-176 596	-77 168	-25 348	-8 048	1 086	-286 074	11 093	159 303	-115 677
dotations opérationnelles nettes aux amortissements et provisions	-14 342	-3 143	-1 703	-355	-1 615	-21 158	3 705	-125 016	-142 469
Résultat Opérationnel Courant	-190 938	-80 311	-27 052	-8 403	-529	-307 232	14 799	34 287	-258 146
Autres charges et produits opérationnels	125	-1 060	-257	-2 391	-7 582	-11 165	11	-	-11 154
Résultat Opérationnel	-190 813	-81 371	-27 309	-10 794	-8 111	-318 397	14 810	34 287	-269 300
Investissements de la période	-8 686	-1 402	-71	-319	-1 175	-11 652	149	-	-11 503
Investissements corporels	-8 622	-1 375	-71	-270	-	-10 337	149	-	-10 188
Investissements incorporels	-64	-27	-	-49	-1 175	-1 315	-	-	-1 315

Le chiffre d'affaires entre pôles d'activités est effectué à des conditions normales de marché. Aucun client n'atteint à lui seul une part significative du chiffre d'affaires du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs.

Le chiffre d'affaires et le total des actifs non courants sur la France, pays où se situe le siège social de la société mère, s'élèvent respectivement à 139 103 milliers d'euros, et à 1 249 650 milliers d'euros dont 952 402 milliers d'euros de droits d'utilisation.

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 4 – Ecart d'acquisition

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Activité Tourisme	138 225	138 225
Total en valeur nette	138 225	138 225

Compte tenu de la nouvelle organisation interne du Groupe telle que présentée en note 3, les écarts d'acquisition de l'activité Tourisme (138,2 m€) ont été ventilés par secteur opérationnel de la manière suivante :

- Secteur Opérationnel Center Parcs pour 125 103 milliers d'euros ;
- Secteur Opérationnel « Pierre & Vacances / Maeva » pour 13 122 milliers d'euros.

Note 5 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Marques	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Valeurs brutes	105 777	80 546	186 323
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-52 351	-61 406
Valeurs nettes au 30 septembre 2020	96 722	28 195	124 917
Acquisitions	-	5189	5189
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-47	-47
Sortie de périmètre	-	-51	-51
Amortissements et dépréciations	-	-7 118	-7 118
Ecart de conversion et autres	-	-57	-57
Variations de l'exercice	-	-2 084	-2 084
Valeurs brutes	105 777	82 723	188 500
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-56 612	-65 667
Valeurs nettes au 30 septembre 2021	96 722	26 111	122 833
Acquisitions	-	4 103	4 103
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-	-284	-284
Amortissements et dépréciations	-	-3 822	-3 822
Ecart de conversion et autres	-	1	1
Variations de l'exercice	-	-2	-2
Valeurs brutes	105 777	86 520	192 297
Amortissements et dépréciations cumulés	-9 055	-60 411	-69 466
Valeurs nettes au 31 mars 2022	96 722	26 109	122 831

Les immobilisations incorporelles au 31 mars 2022 correspondent :

- au poste «**Marques**» incluant pour :
 - 85 870 milliers d'euros la marque Center Parcs ;
 - 7 472 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances ;
 - 3 236 milliers d'euros la marque Maeva ;
 - 114 milliers d'euros la marque Multivacances ;
 - et pour 30 milliers d'euros la marque Ecolidays.
- au poste «**Autres immobilisations incorporelles**» pour 26 109 milliers d'euros.

La variation provient essentiellement :

- de 4 103 milliers d'euros d'investissement, incluant des améliorations techniques et fonctionnelles apportées :
 - aux sites web du Groupe pour 1 945 milliers d'euros,
 - à du matériel informatique pour 994 milliers d'euros,

- à des solutions informatiques développées par le Groupe pour 422 milliers d'euros,
 - à la base de suivi clientèle pour 375 milliers d'euros,
 - à divers projets informatiques pour 198 milliers d'euros,
 - à des projets CRM pour 169 milliers d'euros
- de 3 822 milliers d'euros de diminution du poste relative aux amortissements et dépréciations.

Note 6 – Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2021/2022, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires hébergement 3,5 fois supérieur à celui de l'année passée et supérieur de 7,5% à celui du 1^{er} semestre de l'exercice 2018/2019, dernier exercice avant crise.

Au vu des très bonnes performances opérationnelles et financières enregistrées sur le semestre, le Groupe n'identifie donc pas d'indices de pertes de valeur. A date, conformément à la norme IAS 36, les actifs non amortissables n'ont donc pas à faire l'objet d'un test de dépréciation. Ce test devant être réalisé à minima une fois par an sera réalisé lors de la clôture annuelle de ses comptes consolidés.

Par ailleurs, dans le cadre de l'accord lié à la restructuration du Groupe conclu le 10 mars 2022, les hypothèses stratégiques ont été confirmées, en précisant néanmoins qu'un délai supplémentaire pouvant aller de 12 à 24 mois dans la réalisation des objectifs financiers initialement établis (et légèrement révisés à l'automne 2021) ne pouvait être exclu au vu du contexte sanitaire et international actuel.

Dans ce cadre, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs a bâti un nouveau plan stratégique intitulé « B-Réinvention », intégrant ce décalage calendaire, auquel s'ajoutent les principaux éléments suivants :

- une plus grande sélectivité des projets de développement retenus dans le plan d'affaires et un report calendaire de certains programmes (incidences en termes de marge immobilière et touristique) ;
- un renchérissement des coûts des matières premières et de l'énergie, et une inflation des salaires sur site (tensions sur le marché de l'emploi dans certains secteurs - notamment ménage et restauration) ;
- une approche plus conservatrice sur l'évolution des prix moyens de vente et des taux d'occupation, et de manière générale une prudence sur les objectifs, notamment sur les deux dernières années du plan pour lesquelles la qualité prédictive est plus incertaine.

Ce nouveau Business Plan a été approuvé par le Conseil d'Administration du 21 avril 2022 et vient conforter l'absence d'indice de pertes de valeur.

Lors de la prochaine clôture annuelle, le Groupe mettra à jour les tests de dépréciation de ces actifs long terme sur la base de ce nouveau plan stratégique, et analysera la nécessité d'une éventuelle mise à jour des hypothèses financières (taux d'actualisation et taux de croissance perpétuelle).

Note 7 – Immobilisations corporelles

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Agencements et installations	Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles
Valeurs brutes	22 524	142 901	285 955	185 737	637 117
Amortissements et dépréciations cumulés	-2 947	-96 212	-211 304	-135 032	-445 495
Valeurs nettes au 30 septembre 2020	19 577	46 689	74 651	50 705	191 622
Acquisitions	2 262	4 387	13 401	13 966	34 016
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-578	-386	-1 024	-22	-2 010
Sortie de périmètre				-103	-103
Amortissements et dépréciations	-1 013	-6 487	-15 571	-12 455	-35 526
Ecart de conversion et autres	-1 300	7 909	-8 965	-2 144	-4 500
Variations de l'exercice	-629	5 423	-12 159	-758	-8 123
Valeurs brutes	23 730	140 849	241 027	173 586	579 192
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 782	-88 737	-178 535	-123 639	-395 693
Valeurs nettes au 30 septembre 2021	18 948	52 112	62 492	49 947	183 499
Acquisitions	857	146	4 577	10 905	16 485
Cessions nettes et mises au rebut nettes	-622	-10	-331		-963
Amortissements et dépréciations	1 441	-2 687	-6 903	-4 994	-13 143
Ecart de conversion et autres	-2 028	1 633	2 070	-3 307	-1 632
Variations de l'exercice	-352	-918	-587	2 604	747
Valeurs brutes	23 092	149 940	232 485	180 936	586 453
Amortissements et dépréciations cumulés	-4 496	-98 746	-170 580	-128 384	-402 206
Valeurs nettes au 31 mars 2022	18 596	51 194	61 905	52 551	184 246

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 184 246 milliers d'euros au 31 mars 2022, incluent essentiellement les actifs utilisés pour l'exploitation :

- **des villages des marques Center Parcs et Sunparks** pour une valeur nette de 118 345 milliers d'euros, constitué principalement du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des villages.

Les principales variations de l'exercice proviennent :

- des investissements pour un montant de 13 079 milliers d'euros, visant à l'amélioration du mix produit de l'ensemble des villages Center Parcs, dont 2 277 milliers d'euros pour les villages belges, 6 112 milliers d'euros pour les villages néerlandais, 2 914 milliers d'euros pour les villages français et 1 776 milliers d'euros pour les villages allemands ;
- des dotations aux amortissements sur la période de 9 531 milliers d'euros ;

- **des résidences et villages des marques Pierre & Vacances, Adagio, Maeva et autres** pour une valeur nette de 65 901 milliers d'euros. Il comprend principalement les services généraux, agencements et mobiliers nécessaires à l'exploitation des sites.
Au cours de l'exercice, les sociétés d'exploitation ont réalisé des investissements pour 3 406 milliers d'euros, principalement dans le cadre de la modernisation du parc exploité.

Le montant des dotations aux amortissements de l'exercice est de 3 612 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement sont présentées en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Au 31 mars 2022, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas enregistré de montants significatifs au titre des subventions d'investissement.

Note 8 – Droits d'utilisation

Suite à l'application de la norme IFRS 16 à compter du 1er octobre 2019, le Groupe comptabilise un droit d'utilisation et une obligation locative au titre des contrats de location.

Ces derniers portent essentiellement sur les actifs exploités touristiquement par le Groupe qui représentent 98% de l'ensemble des droits d'utilisation.

La variation de la valeur de ces droits d'utilisation au cours du premier semestre de l'exercice 2021/2022 se présente comme suit:

En milliers d'euros	
Au 1 ^{er} octobre 2021	2 090 656
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	74 662
Dotations aux amortissements et dépréciations	-94 783
Variation du taux d'actualisation	-1 715
Evolution de la valeur du loyer	-32 082
Au 31 mars 2022	2 036 737
<i>dont valeur brute</i>	<i>3 692 374</i>
<i>dont amortissements cumulés</i>	<i>-1 655 637</i>

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

- d'un effet périmètre des contrats et allongement de la durée des baux de + 74,7 millions d'euros, essentiellement suite à la prise de bail de nouveaux sites en Espagne ;
- de dotations aux amortissements et dépréciations pour un montant de (94,8) millions d'euros. Au 31 mars 2022, le Groupe a testé la valeur des droits d'utilisation pour lesquels un indice de perte de valeur a été identifié sur l'exercice précédent sans donné lieu à des dépréciations complémentaires.
- de l'impact de la variation du taux d'emprunt marginal s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours de l'exercice (-1,7 M€) ;
- d'une évolution de la valeur des loyers de (32) millions d'euros, comprenant à la fois l'indexation contractuelle des loyers et les incidences de la conciliation avec les bailleurs individuels.

Pour rappel, 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.

Note 9 – Titres mis en équivalence

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

Au 31 mars 2022, les sociétés consolidées par mise en équivalence sont les suivantes :

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Groupe	Nom juridique de l'entité	% de détention
Adagio	Adagio Deutschland Gmbh	50%
Adagio	Adagio Formations & Prestations de Services	50%
Adagio	Adagio Hotels UK Ltd	50%
Adagio	Adagio Italia	50%
Adagio	Adagio SAS	50%
Adagio	New City Aparthotels Betriebs gmbh	50%
Adagio	New City Suisse SARL	50%
Village Nature	Les Villages Nature de Val d'Europe	50%
Village Nature	SNC Nature Hébergements I	37,50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements II	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements	50%
Village Nature	Villages Nature Management	50%
Village Nature	Villages Nature Tourisme S.A.S	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements I	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements II	50%
IMMOBILIER	SAS Foncière Presqu'île de La Touques	50%
IMMOBILIER	SCCV Palaiseau RT	50%
IMMOBILIER	SNC Caen Meslin Loisirs	40%
IMMOBILIER	Beau Village Limited	44%
SENIORIALES	Les Senioriales de Cholet	50%
SENIORIALES	Les Senioriales en Ville de Saint-Ave	50%
SENIORIALES	SAS Les Cordeliers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales d'Angers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales de Gézé	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Fontenay-aux Roses	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Schiltigheim	50%
SENIORIALES	SCCV Senioriales de Brest	50%
SENIORIALES	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	50%
SENIORIALES	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales en Ville de Cesson-Sevigné	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales Ville de Tourcoing	50%
SENIORIALES	SNC Senioriales de Lorient	50%
CENTER PARC	Foncière Loisirs Vielsalm	19,64%
PATRIMOINE	La Financière de Saint-Hubert SARL	55%

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Les Senioriales	1 582	1 037
Autres coentreprises	196	290
Valeur nette des titres mis en équivalence	1 778	1 327

Par ailleurs, certaines coentreprises présentent une valeur de titres négative. Il s'agit essentiellement des sociétés Villages Nature et Adagio pour lesquelles la valeur des titres est présentée au passif du bilan sur la ligne « Provisions à caractère non courant » pour un montant respectif de 76 510 milliers d'euros et de 4 265 milliers d'euros au 31 mars 2022 (cf. Note 17).

Note 10 – Titres de participation non consolidés

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Valeurs brutes et nettes	804	804

Les autres « Titres de participation non consolidés » correspondent à des titres de participation dans diverses sociétés, dans lesquelles le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs ne détient pas le contrôle et n'exerce pas d'influence notable.

Note 11 – Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Prêts et autres immobilisations financières bruts	61 770	49 514
Dépréciations	- 1 221	- 1 221
Total	60 549	48 293

Les « **Prêts et autres immobilisations financières** », dont la valeur nette comptable au 31 mars 2022 s'élève à 60.549 milliers d'euros, comprennent principalement les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et ceux versés aux fournisseurs.

L'augmentation des autres actifs financiers non courant sur la période s'explique principalement par la mise en place d'un compte de dépôt à terme auprès d'un établissement financier.

Note 12 – Stocks et encours

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Encours	150 954	143 580
Produits finis	8 181	15 564
Programmes immobiliers bruts	159 135	159 144
Dépréciations	-6 780	-22 884
Programmes immobiliers nets	152 355	136 260
Stocks divers bruts	6 262	6 329
Dépréciations stocks divers	-435	-444
Total	158 182	142 145

Le détail de la contribution de chacun des programmes immobiliers à la valeur nette du stock est présenté dans la note 13.

Les dépréciations de stocks sont relatives à divers projets immobiliers, et concernent principalement la SNC Avoriaz Hermine Loisirs (-2 244 milliers d'euros) et PV Aime La Plagne (-2 543 milliers d'euros).

Note 13 – Contribution des programmes immobiliers à la valeur nette des stocks

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

La valeur nette des stocks augmente de 16 095 milliers d'euros durant le premier semestre de l'exercice 2021/2022.

Cette évolution s'explique d'une part par les programmes immobiliers en-cours de construction, notamment le Domaine Center Parcs des Landes de Gascogne, situé dans le Sud-Ouest (augmentation de 14 316 milliers d'euros) et d'autre part par la constatation d'une dotation aux provisions sur le programme immobilier d'Avoriaz Hermine Loisirs (diminution de 2 244 milliers d'euros).

Les programmes inclus sur la ligne « Divers programmes immobiliers » portent des stocks d'une valeur individuellement inférieure à 200 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	Pays	Stocks 31/03/2022	Stocks 30/09/2021	Variation
Center Parcs - Sud Ouest	France	74 123	59 806	14 316
Programmes immobilier Séniories	France	23 161	25 535	-2 374
Avoriaz Hermine Loisirs	France	18 541	20 843	-2 302
PV Aime La Plagne	France	6 381	6 007	374
Center Parcs - Vossemeren	Allemagne	4 558	942	3 616
Center Parcs - Kempervennen	France	3 153	992	2 161
Center Parcs - Huttenheugte	Belgique	2 451	3 762	-1 311
Chaumont Hébergements	Pays-Bas	2 321	2 318	3
Center Parcs - Meerdal	Allemagne	2 247	269	1 978
Center Parcs - Eifel	France	2 111	1 799	312
Avoriaz Téléphérique	Pays-Bas	2 099	2 078	21
Center Parcs - Putnitz	Allemagne	1 050	776	274
Meribel ravines	France	1 030	1 035	-5
Puerto	Espagne	972	639	334
Flaine Montsoleil	Espagne	768	701	67
Center Parcs - Bispingen	Allemagne	745	2 176	-1 431
Center Parcs - Bois Francs	France	643	558	85
Center Parcs Nordseeküste	France	574	444	130
Divers - Center Parcs	Espagne	561	198	363
Center Parcs - Allgäu	Pays-Bas	552	412	140
Belle Dune Village	Belgique	522	522	
Terrazas	Pays-Bas	449	449	
Bonmont	France	339	339	
Empuriabrava	France	273	273	
Avoriaz Crozats loisirs	France	206	857	-651
Salou	Allemagne	144	268	-124
Divers programmes immobiliers		2 382	2 263	119
Total des stocks Pierre & Vacances Center Parcs		152 355	136 260	16 095

14.1 – Clients et comptes rattachés et Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Créances clients brutes	212 907	232 519
Dépréciations	-10 893	-11 238
Total Créances	202 014	221 281
Avances et acomptes versés	25 718	42 445
Etats – impôts et taxes	100 854	105 211
Autres créances	53 257	72 208
Valeurs brutes	179 829	219 864
Provisions	-4 264	-3 700
Autres débiteurs nets	175 565	216 164
Charges constatées d'avance	85 525	52 546
Total Autres actifs courants	261 090	268 710

Les autres actifs courants s'élèvent à 261 090 milliers d'euros au 31 mars 2022, en baisse de 7 620 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2021.

14.2 – Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Comptes courants externes	94 754	85 933
Prêts « Propriété Pierre & Vacances »	8 488	8 874
Total	103 242	94 807

Les « Actifs financiers courants » incluent essentiellement des comptes courants débiteurs de co-entreprises ainsi que divers prêts « Propriétés Pierre & Vacances ». Ces derniers sont accordés à des propriétaires individuels dans le cadre du financement de l'acquisition de leur bien.

Les « Comptes courants externes », en augmentation de 8 821 milliers d'euros sur l'exercice, sont essentiellement vis-à-vis des structures Village Nature.

Le Groupe s'est assuré du caractère recouvrable de la valeur nette comptable de ces comptes courants.

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

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

(En milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Trésorerie	364 484	446 656
Equivalents de trésorerie (SICAV et dépôts)	29	29
Trésorerie et équivalents de trésorerie	364 513	446 685
Lignes de crédit court-terme / soldes bancaires débiteurs	-230 580	-225 728
Trésorerie nette	133 933	220 957

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des SICAV monétaires souscrites auprès d'établissements bancaires de premier plan, et répondent aux critères fixés par l'AMF.

Les lignes de crédit court-terme / soldes bancaires débiteurs correspondent principalement au tirage des lignes de crédit à court-terme : Revolving, ligne de crédit confirmés et découverts autorisés, le détail est présenté dans la note 18 « Dettes financières ».

L'évolution de la trésorerie nette par rapport à l'exercice précédent s'explique notamment par la saisonnalité des activités touristiques du Groupe, conduisant à un niveau plus faible de trésorerie nette en fin de premier semestre de l'exercice.

Au 31 mars 2022, 10 millions d'euros sont affectés à un compte dédié nanti au profit des prêteurs Nouveau financement qui ne peuvent être utilisés que pour le paiement de loyers dus à des bailleurs institutionnels présents aux Pays-Bas, en Belgique et en Allemagne. Ce compte est donc à court terme, liquide, facilement convertible en trésorerie et ne présente pas de risque de changement de valeur. Dès lors, il répond à la définition d'un équivalent de trésorerie au sens de la norme IAS 7.

Note 16 – Capitaux propres Groupe

Capital et primes d'émission

Au 31 mars 2022, le capital social s'élève à 98 934 630 euros divisé en 9 893 463 actions ordinaires entièrement libérées.

Sur l'exercice 2021/2022, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation s'est élevé à 9 797 166 actions.

Capital potentiel :

L'analyse du capital potentiel et son évolution sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022 et l'exercice 2020/2021 sont détaillées dans le tableau suivant :

	31/03/2022	30/09/2021
Nombre d'actions au 1^{er} octobre	9 893 463	9 893 463
Nombre d'actions émises durant l'année (prorata temporis)		
Actions Pierre & Vacances détenues par Pierre & Vacances SA et déduites des capitaux propres consolidés	-98 313	-128 954
Nombre moyen pondéré d'actions	9 795 150	9 764 509
<i>Effet dilutif</i>		
Attribution gratuite d'actions Pierre & Vacances	2 016	47 094
Nombre moyen pondéré dilué d'actions	9 797 166	9 811 603

Actions propres :

Au 31 mars 2022, le Groupe détient ainsi 100 853 actions propres, dont 14 040 dans le cadre de son contrat de liquidité et 86 813 au titre du programme de rachat, pour un montant total 1 556 milliers d'euros.

Distribution de dividendes :

L'Assemblée Générale mixte du 31 mars 2022 a décidé de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2020/2021.

Note 17 – Provisions

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Rénovations	10 886	9 817
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	13 216	14 357
Provisions pour litiges	2 113	2 113
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	1 605	2 292
Provisions pour pertes sur contrats	433	1 250
Provisions pour titres mis en équivalence négatifs	83 340	63 634
Provisions à caractère non courant	111 593	93 463
Rénovations	208	205
Engagements de retraite et autres avantages assimilés	1 083	1 189
Provisions pour litiges	3 140	2 937
Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites	5 967	8 567
Autres provisions	1 274	1 287
Provisions à caractère courant	11 672	14 185
Total	123 265	107 648

Provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites

Les provisions pour restructuration, départs du personnel et fermeture de sites s'élèvent à 7 572 milliers d'euros au 31 mars 2022, dont 5 967 milliers d'euros présentent un caractère courant et 1 605 milliers d'euros un caractère non courant, soit une reprise nette de 3 287 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022, en lien avec la finalisation du plan de sauvegarde de l'emploi lancé dans le cadre du plan stratégique Change UP.

Provision pour litiges

Les provisions pour litiges s'élèvent à 5 253 milliers d'euros au global, dont 3 140 milliers d'euros présentent un caractère courant et 2 113 milliers d'euros un caractère non courant.

Chacun de ces litiges est suivi et analysé par la Direction Juridique du Groupe qui, parfois avec l'aide d'experts externes, procède à l'évaluation au cas par cas du coût potentiel associé. 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.

Au cours de l'exercice précédent, des assignations de propriétaires d'appartements exploités sous les marques « Pierre & Vacances », « Adagio » et « Center Parcs » ont été signifiées aux entités locataires du groupe Pierre & Vacances Center Parcs suite au non-paiement des loyers. Ces assignations portent sur un montant de 24 millions d'euros et sont émises par 2 500 demandeurs. Ce montant intègre néanmoins des demandes formulées par des bailleurs ayant signé les avenants proposés dans le cadre de la conciliation.

Le Groupe, conforté par ses avocats conseils, considère que la dette de loyers afférente aux périodes de fermetures administratives est éteinte. Dès lors, aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre dans les comptes consolidés du Groupe.

Engagement de retraites et autres avantages assimilés

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Au cours du premier semestre de l'exercice 2021/2022, le Groupe a mis en application l'amendement de l'IFRIC publié en Avril 2021 relatif aux durées d'attribution du coût du service rendu qui vise à revoir la date de déclenchement de la provision au sens de la norme IAS19. Cette dernière n'est plus reconnue dès l'entrée du membre du personnel dans la société, mais en fonction de l'ancienneté et des plafonds figurant dans les conventions collectives et / ou les accords applicables.

En raison de sa clôture décalée au 30 septembre et du caractère non matériel de cette incidence (1 604 milliers d'euros), le Groupe a décidé d'appliquer cette réforme à compter de l'exercice 2021/2022.

Autres provisions :

Les autres provisions à caractère non courant sont essentiellement liées à la prise en compte de valeurs négatives de titres mis en équivalence au 31 mars 2022.

La provision pour titres négatifs qui s'élève à 83 340 milliers d'euros au 31 mars 2022 porte essentiellement sur les titres des sociétés Villages Nature pour un montant de 76 510 milliers d'euros (cf. Note 9).

Note 18 – Dettes financières

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Emprunts auprès des établissements de crédit	281 974	257 935
Emprunt obligataire	176 075	236 007
Crédits d'accompagnement	5 450	29 382
Autres dettes financières	1 963	1 713
Dettes financières à long terme	465 462	525 037
Emprunts auprès des établissements de crédit	323 695	222 252
Emprunt obligataire	59 885	
Crédits d'accompagnement	32 376	3 505
Solde bancaires créditeurs (*)	230 580	225 728
Dettes financières à court terme	646 536	451 485
Total	1 111 998	976 522

(*) y compris la part tirée des crédits revolving

Tableau de variation des Dettes Financières

	30/09/2021	Augmentations	Diminutions	Autres variation non cash	31/03/2022
Intérêts courus	4 294	3 171	-3 767		3 699
Découverts Bancaires	225 728	4 852			230 580
Autres dettes financières (*)	746 500	126 934	-1 015	5 300	877 719
Total Dettes Financières	976 522	134 957	-4 782	5 300	1 111 998

(*) inclut le crédit d'accompagnement, les nouveaux emprunts Nouveau financement et crédit de consolidation.

Au 31 mars 2022, les dettes financières ont augmenté de 135 476 milliers d'euros, dont :

- 126 934 milliers d'euros d'encaissement et 1 015 milliers d'euros de remboursement d'emprunts, qui apparaissent parmi les opérations de financement du tableau de flux de trésorerie.

L'obtention de l'emprunt Nouveau Financement se traduit sur le premier semestre de l'exercice 2021-2022 par l'encaissement de la tranche 2 d'un montant net de 120,8 millions d'euros, correspondant au nominal de l'emprunt (125 millions d'euros dont 34,5 m€ pour le « Nouveau PGE Groupe ») duquel est déduit un montant de 4,2 millions d'euros de frais bancaires. Ces derniers sont intégrés dans le taux d'intérêt effectif de la dette et à ce titre, sont reconnus en charges financières sur la durée de l'emprunt.

Par ailleurs, le Groupe a remboursé un montant de 0,8 millions d'euros au titre des crédits d'accompagnement.

- 4 852 milliers d'euros liés à l'augmentation des découverts bancaires sous forme de crédit Revolving et de lignes autorisées ;

- (596) milliers d'euros de diminution des intérêts courus (inclus dans les « Intérêts payés » du tableau de flux de trésorerie) ;
- 5 300 milliers d'euros de changement de valeur de l'emprunt Nouveau Financement (en contrepartie de charges financières) issu de la mécanique de « rattrapage » de la norme IFRS 9 § B5.4.6 reflétant la révision des flux de trésorerie de cet emprunt. Cette révision des flux de trésorerie, dans le cadre des termes contractuels d'origine, reflète notamment un allongement de la durée de vie attendue de l'emprunt Nouveau Financement, son remboursement étant désormais attendu en date de maturité finale, en septembre 2022. .

Commentaires relatifs à l'endettement Long-Terme :

Les emprunts obligataires correspondent aux emprunts suivants :

- **Emprunt obligataire de type ORNANE** émis le 6 décembre 2017, d'un montant nominal de 100 000 milliers d'euros à échéance le 1^{er} avril 2023. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles sous conditions jusqu'au 25 mai 2021, puis à tout moment. Cette émission est assortie d'un coupon de 2,00% payable semestriellement à terme échu le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre de chaque année.
Au 31 mars 2022, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 100 284 milliers d'euros, tenant compte notamment des modifications contractuelles conclues le 21 juin 2021, lors de la souscription du Nouveau Financement.
- **Emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP »** non coté émis le 14 février 2018 d'un montant nominal de 76 000 milliers d'euros, à échéance février 2025. Cette émission a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Au cours de l'exercice 2020/2021, le taux initial de 3,90% a été contractuellement porté à 4,25% compte tenu du niveau du Ratio R, établi dans le cadre du covenant bancaire.
Au 31 mars 2022, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 75 791 milliers d'euros, tenant compte notamment des modifications contractuelles conclues le 21 juin 2021, lors de la souscription du Nouveau Financement.

Les autres emprunts auprès des établissements de crédit correspondent principalement au Prêt Garanti par l'Etat souscrit par le Groupe au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020, des suites de la première crise sanitaire.

Ces autres emprunts auprès des établissements de crédit sont les suivants :

1. **Prêt Garanti par l'Etat (PGE)**, souscrit par le Groupe en juin 2020, auprès de son pool bancaire, d'un montant de 240 millions d'euros.

Ce crédit bénéficie ainsi d'une garantie de l'Etat français à hauteur de 90% du montant emprunté, dans le cadre des dispositions de la Garantie PGE, conformément aux termes de la Règlementation PGE : article 6 de la Loi n° 2020-289 du 23 mars 2020 de Finances Rectificative pour 2020.

Les principales caractéristiques de la Convention de Crédit relative au PGE obtenu par le Groupe sont les suivantes :

- L'emprunt est enregistré au coût qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à la mise en place de l'emprunt. Par la suite, l'emprunt est comptabilisé au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (cf principes comptables 1.1), qui tient compte du caractère progressif des commissions de garantie, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée des emprunts ;

Au 31 mars 2022, l'emprunt est comptabilisé dans les comptes consolidés pour un montant de 244,7 millions d'euros, tenant compte notamment de l'échéancier de l'emprunt, modifié le 21 juin 2021, lors de la souscription du Nouveau Financement.

- Par ailleurs, comme prévu dans la Documentation PGE et conformément au communiqué FBF du 14 janvier 2021, le Groupe a convenu, avec ses créanciers financiers, l'octroi d'une franchise d'amortissement d'une année supplémentaire par rapport à ce qui était prévu dans la Documentation initiale, soit jusqu'au 15 juin 2022 (inclus).

Dans ce contexte, le nouvel échéancier du PGE est le suivant :

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

En milliers d'euros		Solde
Echéances		au 31 mars 2022
Année N+2	juin-23	24 000
Année N+3	juin-24	36 000
Année N+4	juin-25	60 000
Année N+5	juin-26	124 746
TOTAL		244 746

2. **Un emprunt d'un montant nominal de 12 500 milliers d'euros** mis en place dans le cadre du développement immobilier du programme Avoriaz Hermine Loisirs.
3. **Des crédits d'accompagnement de 5 450 milliers d'euros** mis en place dans le cadre du développement immobilier SNC Sud-Ouest Cottages ;

Commentaires relatifs à l'endettement Court-Terme :

1. **Emprunt obligataire sous forme d'un placement privé « Euro PP »** non coté émis le 19 juillet 2016 d'un montant nominal de 60 000 milliers d'euros, à échéance décembre 2022. Cette émission a été souscrite par des investisseurs institutionnels français. Au cours de l'exercice 2020/2021, le taux initial de 4,25% a été contractuellement porté à 4,50% compte tenu du niveau du Ratio R.

Au 31 mars 2022, la valeur de cet emprunt dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 59 885 milliers d'euros, tenant compte notamment de l'échéancier de l'emprunt, modifié le 21 juin 2021, lors de la souscription du Nouveau Financement.

2. Nouveau Financement « Bridge to Equity » souscrit en juin 2021 par le Groupe

Le Groupe avait annoncé avoir accepté le 21 juin 2021 une offre ferme de financement de la part de certains de ses partenaires bancaires existants, porteurs d'Euro PP 2022 et 2025, et porteurs d'Ornane (les « **Créanciers Financiers** ») pour un montant global maximum, en principal, de 304 millions d'euros (le « **Nouveau Financement** »), à la suite d'un processus compétitif ouvert à des tiers financeurs.

Ce financement a principalement vocation à répondre aux besoins à court terme du Groupe liés à ses activités et ses contraintes opérationnelles dans l'attente de la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, telle que actée par l'accord conclu le 10 mars 2022 avec les principaux créancier du Groupe.

- L'emprunt Nouveau Financement est composé des deux tranches successives suivantes :
 - (i) une première tranche sous forme de prêt à terme, d'un montant en principal de 179 millions d'euros souscrite (a) par des partenaires bancaires à hauteur de 125 millions d'euros et (b) par certains porteurs d'Ornane à hauteur de 54 millions d'euros. Cette première tranche a été intégralement mise à disposition début juin 2021 ; et
 - (ii) une seconde tranche (résiliable sans pénalités) d'un montant maximum en principal de 125 millions d'euros, souscrite à hauteur de :
 - (a) 49 millions d'euros par des partenaires bancaires sous forme de prêt à terme ;
 - (b) 34,5 millions d'euros par des partenaires bancaires sous forme de prêt garanti par l'Etat « **Nouveau PGE Groupe** » ;
 - (c) 8 millions d'euros par certains porteurs d'Euro PP sous forme de prêt à terme, ou, le cas échéant, d'émission obligataire, et ;
 - (d) 33,5 millions d'euros par certains porteurs d'Ornane sous forme de prêt à terme, ou, le cas échéant, d'émission obligataire.

Cette deuxième tranche a été intégralement mise à disposition le 1^{er} décembre 2021.

- L'emprunteur du Nouveau Financement est la filiale de droit néerlandais Center Parcs Europe N.V.. Par exception, l'emprunteur du Nouveau PGE Groupe est la Société Pierre et Vacances S.A.
- Le Nouveau Financement a une maturité de 15 mois à compter de la date de mise à disposition de la première tranche.

Le Groupe dispose également d'une possibilité d'extension sous forme de crédit renouvelable (RCF), sous certaines conditions, pour une période pouvant aller de 12 à 24 mois supplémentaires, à hauteur des montants mis à la disposition par les partenaires bancaires (hors Nouveau PGE Groupe). Le Groupe a opté pour une

hypothèse de son remboursement à l'Automne 2022 soit un refinancement de cet emprunt dans le cadre de l'Opération d'Adossement en Fonds Propres conformément à l'accord conclu le 10 mars 2022.

La maturité contractuelle du « **Nouveau financement** » est fixée au 30 septembre 2022.

- Depuis le tirage de la première tranche, le Nouveau Financement est garanti par l'octroi de diverses sûretés de 1^{er} rang portant sur les titres, les marques, les dettes intragroupes de certaines filiales et sous-filiales du pôle Center Parcs du Groupe, et notamment par l'octroi de nantissements sur les titres de Center Parcs Holding, et sur les titres des sous-filiales Center Parcs Europe NV, Center Parcs NL Holding BV, Center Parcs Germany Holding, Center Parcs Holding Belgique et des autres filiales de Center Parcs Europe NV, ainsi que des nantissements sur les marques « *Center Parcs* ».
- Le Nouveau Financement prévoit par ailleurs un certain nombre d'engagements de faire ou de ne pas faire, d'informations financières, d'un test de liquidité mensuel (*covenant*) ainsi qu'une liste de cas de défaut majeur, selon des conditions usuelles pour ce type de financement, eu égard à la situation du Groupe.

En effet, dans le cadre du Nouveau Financement au titre du Term Loan Agreement, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs est assujéti à un seul Covenant Financier. La Documentation prévoit la délivrance, par PV SA (Parent Company) dans les 5 jours ouvrés suivant chaque mois, d'un Compliance Certificate attestant de la position de trésorerie disponible pour le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs. Le Covenant Financier mensuel à respecter porte ainsi sur un montant de trésorerie disponible pour le Groupe ne devant pas être inférieur à 10 m€. Ce dernier a été respecté au titre de chaque mois testé depuis la mise à disposition de la Tranche 1.

- En contrepartie de la mise à disposition d'une partie du Nouveau Financement par certains prêteurs bancaires et certains porteurs d'Euro PP, ces créanciers bénéficient d'une élévation de leurs créances existantes à hauteur d'un montant maximum de 127,5 millions d'euros (les « **Dettes Elevées** »), dont 125 millions d'euros au titre de la première tranche et 2,5 millions d'euros maximum au titre de la seconde tranche. Cette élévation se réalise via l'octroi de sûretés de second rang sur l'ensemble des sûretés susvisées prévues au titre du Nouveau Financement.
 - La partie du Nouveau Financement souscrite par certains partenaires bancaires et certains porteurs d'Euro PP au titre de la Tranche 1 et, le cas échéant, de la Tranche 2, est rémunérée au taux Euribor (0 % floor) plus une marge en numéraire de 3,75 % payable chaque trimestre. La partie du Nouveau Financement souscrite par certains porteurs d'Ornane est rémunérée au taux Euribor (0 % floor) plus une marge de 2% en numéraire, payable chaque trimestre, auxquels s'ajoutera un taux d'intérêt capitalisé de 10 % (PIK). Le Nouveau PGE Groupe est rémunéré selon les conditions usuelles.
 - La partie du Nouveau Financement souscrite par certains porteurs d'Ornane, pour un montant maximum de 83,5 millions d'euros en principal, se voit appliquer par ailleurs une rémunération spécifique (sans diminution du montant de souscription total en numéraire précitée) consistant en (i) une commission de garantie (*backstop fee*) de 2% de ce montant (la « **Commission de Garantie** ») au bénéfice des porteurs d'Ornane s'étant engagés à souscrire au Nouveau Financement dans le cadre de l'offre ferme (les « **Garants** »), et (ii) une commission d'engagement (*commitment fee*) de 3% de ce montant au bénéfice des souscripteurs (la « **Commission d'Engagement** »). Il est précisé que le retour minimum pour cette partie du Nouveau Financement (MOIC) réalisée par les porteurs d'Ornane (excluant la Commission de Garantie et la Commission d'Engagement) a été arrêté à (i) 1,15 fois pendant les 12 premiers mois et (ii) 1,20 fois à compter du 13^{ème} mois inclus.
 - En contrepartie de la subordination des créanciers obligataires résultant des Dettes Elevées, la rémunération actuelle des porteurs d'Ornane est par ailleurs augmentée d'un coupon PIK de 1 % du montant en principal des Ornane à compter de la mise à disposition de la première tranche. Les porteurs d'Euro PP perçoivent de leur côté une commission d'accord (*consent fee*) de 1 % du montant en principal des obligations Euro PP a été payée en numéraire le jour de la mise à disposition de la première tranche du Nouveau Financement et prise immédiatement en charge financière pour l'intégralité du montant.
 - L'Accord signé le 10 mars 2022 avec les principaux créanciers du Groupe prévoit le refinancement ou le maintien d'une portion de l'endettement existant. A noter que les effets financiers de ces opérations à venir n'ont pas été matérialisés dans le comptes consolidés semestriels.
Les lignes de financement concernées par ce refinancement seront sécurisées (à l'exception du PGE 2, non sécurisé mais bénéficiant du privilège de conciliation), jusqu'à leur complet remboursement, (a) en premier rang pour le prêt à terme refinançant une partie du financement relais de 2021 et (b) en second rang pour les dettes élevées existantes et additionnelles, par la mise en place d'une fiducie-sûreté similaire à celle mise en place pour le financement-relais de 2021 portant sur l'intégralité des titres (moins un titre) de Center Parcs Holding, filiale de la Société et holding du pôle Center Parcs, et par l'octroi de nantissements sur l'action de Center Parcs Holding n'ayant pas été transférée en fiducie et sur les titres des sous-filiales Center Parcs Europe NV, Center Parcs NL Holding BV, Center Parcs Germany Holding, Center Parcs Holding Belgique et des autres filiales de Center Parcs Europe NV, ainsi que des nantissements sur les marques « *Center Parcs* ».
- 3. Des crédits d'accompagnement de 32 376 milliers d'euros mis en place dans le cadre du développement immobilier qui se décomposent de la manière suivante :**

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- 28 543 milliers d'euros liés au programme immobilier SNC Sud-Ouest Cottages ;
- 3 833 milliers d'euros liés au programme immobilier Les Senioriales Mantes la Jolie.

4. Crédit de Consolidation PV Finance souscrit en juin 2021 par le Groupe par conversion de ses anciennes lignes de découvert autorisées

Emprunt d'un montant nominal de 43 500 milliers d'euros tiré par conversion, lors du tirage de la Tranche 1 du Nouveau Financement, des lignes de crédit renouvelables autorisées en ligne de crédit chez PV Finance enregistrées en Dettes financières court-terme ayant une maturité à septembre 2022.

5. Autres lignes Revolving Court-Terme

Au 31 mars 2022, le Groupe dispose d'une ligne de crédit revolving, d'un montant de 200 millions d'euros, intégralement tirée et ayant une maturité à septembre 2022 depuis le tirage de la Tranche 1 du Nouveau Financement.

Ventilation par échéance :

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

Echéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2022	30/09/2021
Dettes à moins d'1 an	646 536 ⁽¹⁾	451 485
Dettes entre 1 an et 2 ans	142 399 ⁽²⁾	189 795
Dettes entre 2 et 3 ans	111 956 ⁽³⁾	36 648
Dettes entre 3 et 4 ans	60 143 ⁽⁴⁾	111 846
Dettes entre 4 et 5 ans	124 892 ⁽⁵⁾	60 351
Dettes à plus de 5 ans	26 073 ⁽⁶⁾	126 396
TOTAL	1 111 998	976 522

(1) Dont 266,8 millions d'euros liés à l'emprunt New Money, 200 millions d'euros liés au crédit revolving et 59,9 millions d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP 2022

(2) Dont 100,3 millions d'euros liés à l'emprunt obligataire de type ORNANE et 24 millions d'euros liés au remboursement du PGE 1.

(3) Dont 76 millions d'euros liés à l'emprunt obligataire de type Euro PP 2025 et 36 millions d'euros liés au PGE 1.

(4) Dont 60 millions d'euros liés au remboursement du PGE 1.

(5) Dont 124,7 millions d'euros liés au remboursement du PGE 1.

(6) Dont 24 millions d'euros liés au remboursement du PGE 2.

Risque de liquidité :

Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs n'a pas de financement bancaire dépendant de la notation du Groupe. Les contrats régissant la dette « Corporate », ainsi que les lignes de crédit, ont des clauses conventionnelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe.

La définition et les niveaux des ratios, également appelés covenants financiers, sont fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect des ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements.

Au 31 mars 2022, le seul covenant applicable pour le Groupe est celui de l'engagement de liquidité. Ce dernier étant respecté à cette date, le Groupe apprécie son risque de liquidité comme étant faible.

Ces crédits sont par ailleurs tous assortis de clauses juridiques usuelles : « negative pledge », « pari passu », « cross default ».

Dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate » réalisé en mars 2016, un seul ratio financier est suivi : dettes financières nettes ajustées / EBITDAR (dettes financières nettes ajustées = dettes financières nettes du Groupe, majorées des engagements de loyers sur les 5 années à venir, actualisés à 6,0% ; EBITDAR = résultat opérationnel courant consolidé du Groupe majoré des dotations nettes aux amortissements et provisions, et des charges liées au plan d'options de souscription et d'achat d'actions, avant la charge de loyers de l'exercice hors sièges sociaux). Ce ratio n'est suivi qu'une fois par an, à la date de clôture.

Sûretés :

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Avals et cautions	272 026	271 967

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

- d'une garantie à première demande de 144 537 milliers d'euros amortissable, accordée à l'établissement avec lequel a été conclu le contrat de location financement pour les équipements du Domaine du Lac d'Ailette ;
- En contrepartie de la mise à disposition d'une partie du Nouveau Financement par certains prêteurs bancaires et certains porteurs d'Euro PP, ces créanciers bénéficient d'une élévation de leurs créances existantes à hauteur d'un montant total maximum de 127,5 millions d'euros (les « **Dettes Elevées** »), dont 125 millions d'euros au titre de la première tranche et 2,5 millions d'euros maximum au titre de la seconde tranche. Cette élévation a été réalisée via l'octroi de sûretés de second rang sur l'ensemble des sûretés susvisées prévues au titre du Nouveau Financement.

Au 31 mars 2022, le montant de l'élévation est porté à 127,5 millions d'euros en raison du tirage de la première tranche au 21 juin 2021 et du tirage de la deuxième tranche le 1^{er} décembre 2021.

L'Accord signé le 10 mars 2022 avec les principaux créanciers du Groupe prévoit le refinancement ou le maintien d'une portion de l'endettement existant (cf. Note 18 – Dettes financières pour plus de détail).

L'évolution de l'échéancier des sûretés se décompose comme suit :

Échéances	Solde (en milliers d'euros) au	
	31/03/2022	30/09/2021
Année N+ 1	132 534	129 894
Année N+ 2	5 357	5 197
Année N+ 3	5 704	5 534
Année N+ 4	6 042	5 862
Année N+ 5	6 416	6 225
Année > N+ 5	115 973	119 255
Total	272 026	271 967

Le nouveau financement (à l'exception du PGE 2021) a également été sécurisé par la mise en place des sûretés suivantes :

- (1) L'octroi par l'Emprunteur d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de CP Holding détenus par l'Emprunteur au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;
- (2) L'octroi par CP Holding d'un nantissement de premier rang droit de néerlandais portant sur les titres de Center Parcs Europe N.V. détenus par CP Holding au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;
- (3) L'octroi par Pierre et Vacances F.I. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique SAS détenus par Pierre et Vacances F.I. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;
- (4) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les titres de CP Participations B.V., Center Parcs Development B.V., Sunparks B.V., Center Parcs NL Holding B.V. et Center Parcs Germany Holding B.V. détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;
- (5) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit suisse portant sur les titres de Pierre et Vacances Center Parcs Suisse GMBH détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(6) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de compte de titres financiers de premier rang de droit français portant sur les titres de Center Parcs Holding Belgique SAS détenus par Center Parcs Europe N.V. au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(7) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés au bénéfice détenues par Center Parcs Europe N.V. (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(8) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit néerlandais portant sur les créances détenues par Center Parcs Europe N.V. à l'encontre de Center Parcs NL Holding B.V., Center Parcs Germany Holding B.V. et Center Parcs Holding Belgique SAS et leurs filiales directes et indirectes, au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(9) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit français portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés détenues par Center Parcs Europe N.V. en France au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(10) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit allemand portant sur les marques « Center Parcs » et leurs dérivés détenues par Center Parcs Europe N.V. en Allemagne au bénéfice (i) à la date de tirage de la Tranche 1 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 1 et (ii) à la date de tirage de la Tranche 2 CPNV, des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation Tranche 2 ;

(11) L'octroi par Center Parcs Europe N.V. d'un nantissement de premier rang de droit français portant sur le solde compte bancaire ouvert au nom de Center Parcs Europe N.V. dans les livres de Natixis au bénéfice des Prêteurs Nouveau financement sans Elévation et des Prêteurs Nouveau financement avec Elévation.

Note 19 – Obligations locatives

Au 31 mars 2022, la variation des obligations locatives se décompose comme suit :

En milliers d'euros	
Au 1 ^{er} octobre 2021	2 717 817
Effet périmètre des contrats et augmentation de la durée des baux	72 704
Remboursement d'emprunt sur la période	-95 711
Variation du taux d'actualisation	-1 715
Evolution de la valeur du loyer	-33 991
Au 31 mars 2022	2 659 104
dont part courante	171 392
dont part non courante	2 487 712

Les principales variations des dettes locatives proviennent :

- D'un effet périmètre des contrats et allongement de la durée des baux pour un montant de + 73 millions d'euros, suite à la signature de nouveaux contrats de location, essentiellement en Espagne ;
- des remboursements de la période pour (96) millions d'euros ;
- une évolution de la valeur des loyers de (34) millions d'euros, comprenant à la fois l'indexation contractuelle des loyers, et les économies enregistrées par le Groupe au titre des périodes de fermeture administrative ou d'exploitation partielle de sites et des aménagements de loyers contractualisés avec les bailleurs dans le cadre de la procédure de conciliation ;
- de l'incidence de la variation du taux d'emprunt marginal s'appliquant à tous les contrats modifiés au cours du premier semestre de l'exercice pour (- 1,7) millions d'euros.

Pour rappel, 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.

Note 20 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants**20.1 – Dettes fournisseurs et comptes rattachés et Autres passifs courants et non courants**

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	285 705	342 730
Avances et acomptes reçus	244 474	200 336
TVA et autres dettes fiscales	62 495	80 752
Personnel et organismes sociaux	89 548	101 061
Passif lié aux contrats de locations		
Autres dettes	82 281	148 707
Autres dettes d'exploitation	478 798	530 856
Ventes immobilières et fonds de concours	67 369	92 213
Produits constatés d'avance divers	51 612	35 051
Produits constatés d'avance	118 981	127 264
Total Autres passifs	597 779	658 120
Autres passifs courants	597 779	658 120
Autres Passifs non courants		

Les dettes fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une diminution de 57 025 milliers d'euros. Pour rappel, l'exercice de comparaison (2020/2021) était impacté à la hausse par le rallongement exceptionnel des délais de paiements fournisseurs dans le cadre de la mise en place de la conciliation.

La diminution de 60 341 milliers d'euros des « Autres passifs courants et non courants » s'explique par la baisse des produits constatés d'avance pour 8 283 milliers d'euros (en lien avec l'avancement des programmes immobiliers en cours de construction, notamment Center Parcs Sud-Ouest), par la baisse des autres dettes pour un montant de 66 426 milliers d'euros composées principalement des comptes courants externes ainsi que par la baisse des dettes fiscales et sociales pour un montant de 29 770 milliers d'euros.

Ces variations sont compensées en partie par la hausse des avances et acomptes reçus des clients. Ce poste, qualifié de passifs sur contrats au sens de la norme IFRS 15, enregistre une augmentation de 44 138 milliers d'euros en raison des premières réservations de la saison été 2022. Le solde à l'ouverture correspondait aux réservations de la saison hiver 2021, et a été constaté en chiffre d'affaires sur le premier semestre 2021/2022. De même, le débouclage de ces avances et acomptes reçus se traduira en chiffre d'affaires au cours du second semestre de l'exercice, lors de la réalisation des séjours pris en réservation.

20.2 – Passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Comptes courants externes	6 901	4 776

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

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 21 – Variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022 se présente de la manière suivante :

	30/09/2021	Variation cash	Autres variations	31/03/2022
Stocks bruts	165 473	-5 434	5 358	165 397
Dépréciation des stocks	-23 328	16 113		-7 215
Créances clients et comptes rattachés	221 281	-19 423	156	202 014
Autres actifs courants et actifs financiers courants	363 517	4 306	-3 491	364 332
Total des actifs du BFR	A 726 942	-4 438	2 023	724 528
<i>dont valeur nette des stocks</i>	<i>142 145</i>	<i>10 679</i>	<i>5 358</i>	<i>158 182</i>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	342 730	-62 046	5 021	285 705
Autres passifs courants et passifs financiers courants	663 011	-55 380	-2 951	604 680
Total des passifs du BFR	B 1 005 741	-117 426	2 070	890 385
Besoin en fonds de roulement	A-B (278 799)	112 988	(47)	(165 857)
<i>dont variation des dettes et créances non opérationnelles</i>		(6 101)		
<i>dont variation des dettes et créances opérationnelles</i>		119 089		

Les autres variations incluent essentiellement des reclassements bilanciaux, des effets de change ou l'incidence de changements de périmètre sur la période.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 22 – Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Center Parcs	377 412	125 458
Pierre et Vacances	165 559	48 982
Adagio	51 611	19 784
Grands projets et Senioriales	40 889	48 269
Holding	1 245	2 009
TOTAL	636 716	244 502

Le Groupe a enregistré une forte croissance de ses activités au cours du premier semestre de l'exercice 2021/2022, correspondant à un retour à la normale et un niveau comparable à celui pré-Covid.

Pour rappel, l'exercice de comparaison (premier semestre 2020/2021) était impacté négativement par les fortes restrictions liées à la crise sanitaire du Covid-19 (fermeture administrative sur la fin de l'année civile 2020 et ouverture partielle (sans accès aux équipements aquatiques ou aux remontées mécaniques) sur une large partie du 1^{er} semestre civil 2021).

Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
France	356 722	139 102
Pays-Bas	107 017	58 148
Belgique	70 438	16 478
Allemagne	90 401	25 801
Espagne	11 808	3 498
Autres	330	1 475
TOTAL	636 716	244 502

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Note 23 – Achats et services extérieurs

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Coûts des marchandises vendues du tourisme	-22 302	-7 975
Coûts des stocks vendus du développement immobilier	-41 800	-57 876
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété (1)	-58 550	-57 658
Sous-traitance des prestations de services (2)	-46 647	-22 753
Publicité et honoraires	-59 177	-27 588
Autres (dont achats de séjours)	-84 776	-57 686
Total	-313 252	-231 536

(1) Suite à l'application de la norme IFRS 16 à compter du 1er octobre 2019, le poste « Loyers propriétaires et autres charges de copropriété » inclut les loyers variables, ceux portant sur des actifs de faible valeur, ainsi 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.

Les achats et services extérieurs représentent une charge de 313 252 milliers d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022, en hausse de 81 716 milliers d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice 2020/2021.

Cette évolution est à rapprocher essentiellement au retour à une activité normale sur le premier semestre 2021/2022 par rapport à une activité fortement impactée par la crise sanitaire du Covid-19 sur le premier semestre 2020/2021. Cela se traduit par la hausse des achats de séjours pour 27 090 milliers d'euros, les frais de sous-traitance des prestations de services pour 23 894 milliers d'euros, ainsi que les frais de publicité et honoraires de gestion pour un montant de 31 589 milliers d'euros.

Note 24 – Charges de personnel

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Salaires et rémunérations	-140 910	-87 557
Charges sociales	-42 096	-29 371
Coût des régimes à prestations et cotisations définies	-257	-324
Total	-183 263	-117 252

Les charges de personnel s'élèvent à 183 263 milliers d'euros, en augmentation de 66 011 milliers d'euros par rapport au premier semestre 2020/2021.

La forte baisse sur le premier semestre de l'exercice 2020/2021 s'expliquait par le recours du Groupe aux mesures d'activité partielle mises en place par les autorités administratives pour un montant de 30 millions d'euros, mais aussi un recours beaucoup plus limité aux salariés saisonniers. Pour rappel, la charge de personnel s'élevait à 182,2 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2019/2020.

Note 25 – Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Dotations nettes aux amortissements	-19 217	-19 482
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-94 785	-125 016
Dotations nettes aux provisions	-7 233	-2 533
Total	-121 235	-147 031

Les dotations nettes du groupe sont en diminution de 25 796 milliers d'euros en comparaison du premier semestre 2020/2021. Cette évolution est à rapprocher de la baisse des dotations aux amortissements des droits d'utilisation pour 30 231 milliers d'euros. Cette forte baisse fait suite à la fois à l'extension de certains contrats et à la forte hausse des taux d'actualisation enregistrée lors de la clôture annuelle de l'exercice 2020/2021, appliquées sur les contrats ayant enregistrés des modifications sur la période.

Note 26 – Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Impôts et taxes	-11 143	-9 449
Autres charges d'exploitation	-2 756	-2 263
Autres produits d'exploitation	48 163	4 883
Total	34 264	-6 829

Le poste « Impôts et taxes » comprend des charges d'impôts et taxes opérationnelles, tels que les taxes sur les rémunérations (taxe d'apprentissage, de formation), les taxes foncières et les redevances audiovisuelles.

Les postes « Autres produits d'exploitation » et « Autres charges d'exploitation » comprennent généralement les subventions et remboursements d'assurance, ainsi que certains coûts de siège.

L'accroissement net des autres produits et charges d'exploitation s'élève à 41 093 milliers d'euros sur la période, et s'explique par l'octroi de subventions gouvernementales en France (24 millions d'euros) et Allemagne (21 millions d'euros) perçues par le Groupe pour faire face aux difficultés subies suite à l'épidémie de Covid 19.

Note 27 – Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Coûts de restructuration et fermetures de sites	-7 929	-12 229
Dotations nettes des provisions pour restructuration	3 579	12 065
Honoraires liés à la restructuration juridique et à la conciliation	-2 427	-6 568
Dépréciation des éléments d'actifs (dont marques et écarts d'acquisition)		-1 799
Dépréciation des stocks des projets immobiliers divers		-1 321
Résultats de cessions et mises au rebut	-816	-199
Autres éléments	640	-1 103
Total	-6 953	-11 154

Les « Autres charges et produits opérationnels » représentent une charge de 6 953 milliers d'euros intégrant les éléments suivants :

- une charge de 7 929 milliers d'euros de coûts engagés (essentiellement honoraires et frais de personnel) dans le cadre de la réorganisation juridique du Groupe et de la fermeture de sites ;

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- une charge de 2 427 milliers d'euros d'honoraires liés à la réorganisation juridique et à la conciliation. Il est à noter que les honoraires payés par le Groupe au titre de l'opération d'adossment des fonds propres sont sans incidence sur le compte de résultat au 31 mars 2022. Ils sont reconnus en charges constatées d'avance en attendant la réalisation effective de l'opération ;
- une reprise nette de dotations aux provisions pour restructuration de 3 579 milliers d'euros liée à la finalisation du Plan de Sauvegarde de l'Emploi engagé dans le cadre de *Change Up* ;
- une charge nette de 816 milliers d'euros de résultats de cessions et mises au rebut.

Note 28 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Coûts de l'endettement financier brut	-19 112	-8 591
Charges liées à IFRS 16	-110 795	-84 591
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	67	18
Coûts de l'endettement financier net	-129 840	-93 164
Revenus des prêts	-508	-272
Autres produits financiers	371	286
Autres charges financières	-227	-370
Autres produits et charges financiers	-364	-356
Total	-130 204	-93 520
<i>Total charges financières</i>	<i>-131 000</i>	<i>-94 124</i>
<i>Total produits financiers</i>	<i>796</i>	<i>604</i>

Le résultat financier du premier semestre de l'exercice 2021/2022 s'élève à (130,2) millions d'euros, en hausse de 36,7 millions d'euros par rapport au premier semestre 2020/2021.

Cette variation provient des incidences suivantes :

- des frais financiers sur les contrats de location en hausse de 26,2 m€, traduisant l'augmentation du taux d'emprunt marginal retenu pour les contrats ayant été modifiés au cours des 12 derniers mois ;
- des intérêts financiers de 9,4 m€ portant sur le nouvel emprunt (« Nouveau financement ») souscrit en juin 2021.

Note 29 – Impôts sur les bénéfices et impôts différés

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

La charge d'impôts relative au premier semestre de l'exercice 2021/2022 inclut :

- une charge d'impôt de 1 008 milliers d'euros dégagées par les activités du Groupe aux Pays-Bas, en Belgique et en Allemagne. Ce montant a été obtenu en appliquant au résultat fiscal de la période le taux d'impôt effectif attendu sur l'exercice, et en s'assurant du caractère recouvrable des reports déficitaires ;
- la reconnaissance d'un produit d'impôt différé de 2 043 milliers d'euros aux Pays-Bas, suite aux différences temporelles nées de l'application de la norme IFRS 16 relative aux loyers ;
- la reprise de créances d'impôt différé sur le périmètre France pour un montant de (12 200) milliers d'euros, suite à la prise en compte du nouveau plan d'affaires B-Reinvention (cf. Note 34.2 pour plus de détail).
- le groupe s'est assuré que la dégradation des plans d'affaires des autres groupes d'intégration fiscale ne vient remettre en cause la valorisation des reports déficitaires activés ;
- la charge de CVAE du 1er semestre 2021/2022 d'un montant de (720) milliers d'euros.

Au global, la charge d'impôts comptabilisée sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022 s'élève à (9 813) milliers d'euros, à comparer à une charge d'impôts de (9 711) milliers d'euros comptabilisée au premier semestre de l'exercice 2020/2021.

Note 30 – Résultat par action

Nombre moyen d'actions :

	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	9 893 463	9 893 463
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice (prorata temporis)	-	-
Nombre d'actions émises en fin de période (prorata temporis)	9 893 463	9 893 463
Nombre moyen pondéré d'actions	9 795 150	9 728 277
Nombre moyen pondéré d'actions potentielles	9 797 166	10 021 733

Les différents instruments dilutifs pris en compte dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions après dilution sont :

Nombre moyen d'actions gratuites (AGA) attribuées par le Conseil d'Administration :	Type	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
du 02/02/2016	AGA	1 349	136 600
du 18/04/2017	AGA	667	66 700
du 13/12/2019	AGA		90 156
		2 016	293 456

Résultat par action :

	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Résultat net part groupe (en milliers d'euros)	-115 051	-392 885
Résultat net part groupe par action pondéré (en euros)	-11,75	-40,39
Résultat net part groupe par action pondéré après dilution (en euros) (*)	-11,75	-40,39

(*) La conversion des actions ordinaires potentielles en actions ordinaires aurait pour effet de diminuer la perte par action.

En conséquence, conformément à la norme IAS 33, le résultat dilué par action est égal au résultat de base par action.

AUTRES ANALYSES

Note 31 – Engagements hors bilan

Les sûretés octroyées par le Groupe en garantie des emprunts contractés auprès des établissements de crédit ainsi que les engagements réciproques sont détaillés respectivement dans la note 18 « Dettes financières ». Ils ne sont donc pas repris dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Échéances			31/03/2022	30/09/2021
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Autres engagements donnés	9 250	20 000	217 422	246 672	169 078
Engagements donnés	9 250	20 000	217 422	246 672	169 078
Garanties d'achèvement	50 299	0	0	50 299	82 639
Autres engagements reçus	921	1 625	54 048	56 594	55 087
Engagements reçus	51 220	1 625	54 048	106 893	137 726

Engagements donnés :

Au 31 mars 2022, les autres engagements donnés sont principalement les suivants :

- Le Nouveau Financement souscrit par le Groupe en juin 2021 est garanti par une fiducie-sûreté portant sur les titres de la filiale française Center Parcs Holding.

Cette fiducie sûreté représente un contrat en vertu duquel le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs transfère à un fiduciaire la propriété juridique des titres de la filiale Center Parcs Holding. Le fiduciaire les détient dans un compte distinct créé dans l'objet de cette fiducie jusqu'à décharge des obligations en vertu de l'accord de financement sous-jacent. Le fiduciaire agit pour le compte du bénéficiaire qui, dans la conduite normale des activités, est le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, et uniquement en cas de défaut, l'agent de garantie pour le compte des prêteurs.

Les règles de gouvernance mises en place dans le cadre de cette fiducie sûreté sont sans incidence sur le contrôle exercé par le Groupe sur la filiale Center Parcs Holding (et à travers cette entité, sur l'intégralité de la Business Line Center Parcs), en ligne avec l'analyse réalisée selon les critères définis par la norme IFRS 10 – Etats financiers consolidés.

De manière similaire, les accords de centralisation de trésorerie et d'intégration fiscale demeurent inchangés et continuent de fonctionner conformément aux pratiques antérieures au sein du Groupe.

Cette fiducie-sûreté aura vocation à être mainlevée et résiliée dès la réalisation de l'opération de renforcement des fonds propres, sous réserve du remboursement intégral du Nouveau Financement.

- En date du 15 décembre 2021, le Conseil d'administration de Pierre et Vacances a autorisé Pierre et Vacances à délivrer un certain nombre de garanties dans le cadre du projet EIFEL notamment :
 - o une garantie à première demande de droit français accordée en garantie du respect de toutes les obligations du Preneur (et de ses successeurs) envers le Bailleur concerné en vertu des contrats de bail d'une durée de 18 ans pour un montant maximum de 44.674.682 euros (hors TVA) (étant précisé que le montant garanti diminuera progressivement en fonction du programme de vente au détail) ;
 - o une garantie à première demande de droit français garantissant toutes les obligations de construction et d'aménagement du Preneur dans le cadre du programme de construction et de rénovation des installations centrales pour un montant maximum de 10.582.661 euros (hors TVA) (120% du montant de l'investissement).
- Réitération des Garanties émises le 19 septembre 2016 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Allgau SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Allgau GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 27 890 milliers euros.

- Réitération des Garanties émises le 19 septembre 2016 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Allgau SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Allgau GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 17 972 milliers euros.
- Réitération des Garanties émises le 25 septembre 2017 par Pierre et Vacances au profit de Lagune Hochsauerland SARL en garantie du respect par Center Parcs Bungalowpark Hochsauerland GmbH des obligations souscrites par cette dernière au titre du Bail Hochsauerland. Une garantie autonome à première demande de droit français à hauteur du montant maximal garanti 15 680 milliers d'euros.
- La garantie à première demande d'un montant de 14 000 milliers d'euros donnée par Pierre et Vacances SA pour le compte de Center Parcs Europe NV, au profit de la société Paypal.
- Garantie à première demandé + caution délivrée par Pierre et Vacances au profit de Zinemo SPV 2019 SLU pour un montant de 10 763 milliers euros. Débiteur cautionné : Sociedad de Explotacion Turística Pierre et Vacances Espana, SLU.
- Garantie à première demandé + caution délivrée par Pierre et Vacances au profit de Palcina SPV 2019 SLU pour un montant de 8 845 milliers d'euros. Débiteur cautionné : Sociedad de Explotacion Turística Pierre et Vacances Espana, SLU.
- Un nantissement de premier rang de 2 068 704 actions de Pierre et Vacances Marques, représentant 33,1/3 % du capital social et des droits de vote accordé au profit de l'URSSAF dans le cadre de l'accord trouvé avec cet organisme prévoyant un remboursement des cotisations sociales suspendues dans le cadre de la conciliation en 36 échéances mensuelles linéaires.

Le Nouveau Financement (à l'exception du PGE 2021) a également été sécurisé par la mise en place des sûretés présentées en note 18.

Engagements reçus :

Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement immobilier. La variation du montant des garanties d'achèvement au 31 mars 2022 résulte d'une baisse d'un montant total de 32 340 milliers d'euros provenant de la baisse partielle et de la fin de plusieurs garanties sur la période concernant principalement la SNC Sud-Ouest Equipements (-17 856 milliers d'euros), Avoriaz Hermine Loisirs (-8 950 milliers d'euros), et Les Senioriales de Pourrières (-2 794 milliers d'euros).

Les autres engagements reçus correspondent principalement aux engagements octroyés par des établissements bancaires au profit des sociétés d'exploitation immobilière et touristique. Ces engagements permettent à ces dernières d'obtenir les cartes professionnelles de gestion immobilière, de transaction sur immeubles, fonds de commerce et agences de voyages, afin d'exercer leur activité réglementée. Au 31 mars 2022, le montant de ces engagements s'élève à 56 594 milliers d'euros.

Note 32 – Identification de la société mère consolidante

Les comptes du Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (S.I.T.I.).

Note 33 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées retenues par le Groupe sont :

- les membres des organes d'administration et de direction ;
- la société mère de Pierre et Vacances (la Société d'Investissement Touristique et Immobilier) et ses filiales qui ne sont pas dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- les co-entreprises dont la méthode de consolidation est la mise en équivalence :

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

Groupe	Nom juridique de l'entité	% de détention
Adagio	Adagio Deutschland GmbH	50%
Adagio	Adagio Formations & Prestations de Services	50%
Adagio	Adagio Hotels UK Ltd	50%
Adagio	Adagio Italia	50%
Adagio	Adagio SAS	50%
Adagio	New City Aparthotels Betriebs gmbh	50%
Adagio	New City Suisse SARL	50%
Village Nature	Les Villages Nature de Val d'Europe	50%
Village Nature	SNC Nature Hébergements I	37,50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements II	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Hébergements	50%
Village Nature	Villages Nature Management	50%
Village Nature	Villages Nature Tourisme S.A.S	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements I	50%
Village Nature	SNC Villages Nature Equipements II	50%
IMMOBILIER	SAS Foncière Presqu'île de La Touques	50%
IMMOBILIER	SCCV Palaiseau RT	50%
IMMOBILIER	SNC Caen Meslin Loisirs	40%
IMMOBILIER	Beau Village Limited	44%
SENIORIALES	Les Senioriales de Cholet	50%
SENIORIALES	Les Senioriales en Ville de Saint-Ave	50%
SENIORIALES	SAS Les Cordeliers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales d'Angers	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales de Gévezé	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Fontenay-aux Roses	50%
SENIORIALES	SCCV Les Senioriales en Ville de Schiltigheim	50%
SENIORIALES	SCCV Senioriales de Brest	50%
SENIORIALES	SCCV Toulouse Ponts Jumeaux A1	50%
SENIORIALES	SCI Les Senioriales Ville de Castanet	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales en Ville de Cesson-Sevigné	50%
SENIORIALES	SNC Les Senioriales Ville de Tourcoing	50%
SENIORIALES	SNC Senioriales de Lorient	50%
CENTER PARC	Foncière Loisirs Vielsalm	19,64%
PATRIMOINE	La Financière de Saint-Hubert SARL	55%

Les principales transactions avec les sociétés liées regroupent :

- les facturations de loyer et de personnel administratif ;
- les achats de prestations d'assistance et de conseil dans le cadre de convention d'animation .

Ces transactions sont conclues à des conditions normales de marché.

Les transactions avec les parties liées sont détaillées comme suit :

(en milliers d'euros)	1er semestre 2021/2022	1er semestre 2020/2021
Chiffre d'affaires	1 909	4 204
Achats et services extérieurs	-3 859	-2 476
Autres charges et produits d'exploitation	-126	-921
Résultat financier	230	274

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

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Clients et comptes rattachés	9 130	11 403
Autres actifs courants	95 713	86 892
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 743	4 523
Autres passifs courants	6 628	21 821

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

(en milliers d'euros)	31/03/2022	30/09/2021
Engagements de loyers	15 915	9 348
Autres engagements donnés		
Engagements donnés	15 915	9 348
Garanties d'achèvement	600	600
Autres engagements reçus	3	
Engagements reçus	603	600

Note 34 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture du premier semestre 2021/2022

Forte adhésion aux porteurs d'Ornane aux Opérations de restructuration

Les porteurs d'Ornane (hors Steerco, soit ceux s'étant déjà engagés le 10 mars 2022) se sont vu offrir une période d'adhésion à l'accord du 10 mars 2022 entre le 28 mars 2022 et le 28 avril 2022 aux termes de laquelle un total de 84.32% de la souche s'est engagé à soutenir les opérations de restructuration, et des engagements de souscription à hauteur de 9,630,464.25 € (soit 12 840 619 actions) sur les 21 millions d'euros qui leur étaient alloués ont été recueillis.

Réinvention – objectifs financiers révisés

Le 18 mai 2021, le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs annonçait son plan stratégique, **Réinvention 2025**, avec pour ambition de s'inscrire comme leader précurseur d'un nouveau tourisme de proximité réinventé et créateur de valeur, par une **modernisation radicale** de son offre et une **performance durable**.

Dans le cadre de l'accord lié à la restructuration du Groupe conclu le 10 mars 2022, Alcentra, Fidera et Astream ont **confirmé partager les orientations stratégiques de Réinvention 2025** en précisant qu'un délai supplémentaire pouvant aller de 12 à 24 mois dans la réalisation des objectifs financiers initialement établis (et légèrement révisés à l'automne 2021) ne pouvait être exclu au vu du contexte sanitaire et international actuel.

L'actualisation des objectifs financiers du plan du Groupe intègre ce décalage calendaire, auquel s'ajoutent les principaux éléments suivants :

- une plus grande sélectivité des projets de développement retenus dans le plan d'affaires et un report calendaire de certains programmes (incidences en termes de marge immobilière et touristique) ;
- l'intégration à 100% du périmètre Villages Nature à compter du 15 décembre 2022 (vs. 50% précédemment) ;
- un renchérissement des coûts des matières premières et de l'énergie, et une inflation des salaires sur site (tensions sur le marché de l'emploi dans certains secteurs - notamment ménage et restauration) ;
- une approche plus conservatrice sur l'évolution des prix moyens de vente et des taux d'occupation, et de manière générale une prudence sur les objectifs, notamment sur les deux dernières années du plan pour lesquelles la qualité prédictive est plus incertaine.

Réalisation d'étapes préalables et levée de conditions suspensives aux Opérations de Restructuration

La Société a franchi des étapes importantes, en ce compris la satisfaction de conditions suspensives à la réalisation des opérations prévues à l'accord conclu le 10 mars 2022 (les « Opérations de Restructuration »).

A ce jour, le Groupe confirme les principaux éléments suivants :

- (i) l'obtention, au cours du mois de mai 2022, de l'ensemble des accords sollicités de certains bailleurs institutionnels du Groupe pour effectuer les adaptations nécessaires de leur documentation dans le cadre de la réalisation des Opérations de Restructuration ;
- (ii) la réalisation définitive, le 26 avril 2022, de la réduction de capital non motivée par des pertes autorisée par l'assemblée générale du 31 mars 2022, par réduction de la valeur nominale unitaire des actions de la Société de 10 euros à 1 centime. Le capital social de la Société est désormais de 98 934,63 euros, représenté par 9 893 463 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.
- (iii) l'obtention, le 27 avril 2022, des autorisations requises concernant les opérations de restructuration au titre de la réglementation applicable relative au contrôle des concentrations en Allemagne ;

Rapport financier semestriel

Exercice 2021/2022

Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs

- (iv) la remise, le 24 mai 2022 par le cabinet Finexsi de son rapport d'expertise indépendante^[1] concluant à l'équité, du point de vue des actionnaires de la Société, des conditions financières des Opérations de Restructuration.
- (v) l'homologation du protocole de conciliation relatif à Villages Nature, le 19 mai 2022, par le Tribunal de commerce de Paris ;
- (vi) l'accord de principe des parties concernées sur les termes du projet de plan de sauvegarde accélérée et sur la documentation de crédit liée au refinancement de l'endettement existant ;
- (vii) le dépôt, le 25 mai 2022, d'une requête aux fins d'ouverture d'une procédure de sauvegarde accélérée au bénéfice de Pierre et Vacances SA (procédure qui n'impacte que les créanciers financiers directement concernés par les opérations de restructuration).
- (viii) l'octroi par l'AMF, le 24 mai 2022, de la dérogation à Alcentra / Fidera au dépôt d'une offre publique d'acquisition sur le fondement de l'article 234-9 du Règlement général de l'AMF.

La date purement indicative du 16 septembre 2022 annoncée dans le communiqué de presse du 10 mars dernier demeure la date cible en vue de la réalisation des Opérations de Restructuration. Les éventuels décalages mineurs de calendrier par rapport à ce calendrier indicatif ont été agréés par l'ensemble des parties concernées.

Modalités d'attributions des bons de souscription d'actions émis dans le cadre des Opérations de Restructuration

Il est enfin rappelé que l'Accord prévoit notamment la réalisation des Opérations de Restructurations suivantes ¹⁰:

- une attribution gratuite de bons de souscription d'actions à tous les actionnaires de la Société présents au capital lors du lancement de l'augmentation de capital avec DPS.
- une conversion de dette en capital via une émission d'actions à bons de souscription d'actions réservée aux créanciers financiers non sécurisés de la Société et sa filiale Pierre et Vacances Fi.
- une attribution gratuite de bons de souscription d'actions à Alcentra et Fidera.

Les modalités d'attribution de l'ensemble de ces BSA sont décrites dans le communiqué de presse du 25 mars 2022, disponible sur le site internet du groupe www.groupepvcp.com.

[1] Ce rapport, dont la conclusion est présentée sous forme d'une attestation d'équité, est mis à la disposition du public sur le site Internet de la Société (www.groupepvcp.com) à compter de ce jour dans la rubrique « Finance / Publications / Présentations »).

¹⁰ Pour davantage de précisions sur les Opérations de Restructuration, il est renvoyé au communiqué de la Société en date du 10 mars 2022 disponible sur le site Internet de la Société (www.groupepvcp.com) dans la rubrique « Finance / Communiqués »).

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Pierre et Vacances, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2021 au 31 mars 2022 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre de nos travaux.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 « Principe de continuité de l'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs, au titre du semestre clos le 31 mars 2022 » de l'annexe aux comptes consolidés semestriels condensés qui présente les hypothèses qui sous-tendent le principe de continuité d'exploitation.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 10 juin 2022

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membres français de Grant Thornton International
Laurent Bouby

ERNST & YOUNG et Autres

Anne Herbein

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés 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 10 juin 2022

Franck GERVAIS

Directeur Général