

Données boursières

MNÉMO / ISIN	VAC-PAR / FR0000073041
Capitalisation	115 M€
Flottant	47,8%
Extrêmes 12 m (€)	9,3€ / 18,3€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-2,8%	-1,2%	-36,8%
Perf. relative CAC Mid&Small	-4,7%	-6,5%	-70,5%



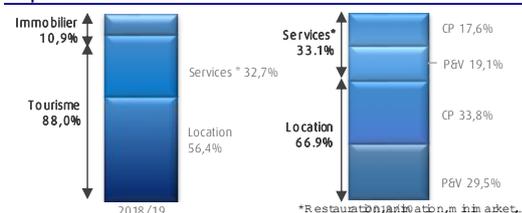
Résultats et enjeu

Le profil des résultats 1S21/22 est sans surprise en fort recul et en perte : 1/ le CA à 297M€ (-57% intègre un 2T qui accélère dans la baisse (-60%) avec la poursuite des mesures sanitaires et la fermeture des remontées mécaniques qui ont pesé sur l'activité Tourisme (-77% au 2T après -64% au 1T). La marque P&V recule de -72% avec la réouverture de la moitié des résidences montagnes et un taux d'occupation inférieur à 30%, la marque CP de -84% avec la totalité des sites France et Allemagne fermés et seulement 2 domaines P-B et Belgique ouverts avec un service réduit. L'Immobilier est en recul de -11%. 2/ le ROC, bien que structurellement en perte au 1S, est fortement négatif -307M€ (vs -126M€ un an auparavant), 3/ la perte nette du groupe s'établit à -342M€ (vs -146M€), 4/ au bilan, la DN se creuse à 644M€ (vs 301M€ un an auparavant).

La situation est donc très tendue, moins en termes d'activité qui reprend depuis l'annonce du déconfinement avec des réservations en forte hausse et des flux de réservation « supérieurs à ceux de la même période 2019 », qu'en termes financiers : de fait, le groupe a lancé une Procédure de Conciliation qui vise à trouver une solution amiable avec les créanciers. Cette mesure a récemment été prorogée jusqu'au 2 décembre afin de finaliser les discussions avec les principaux représentants de bailleurs individuels et institutionnels, dans l'attente d'une opération de renforcement des fonds propres. En parallèle, un nouveau financement est venu se mettre en place, d'un montant de 300M€ dont une 1ère tranche à 175M€ mise à disposition ces derniers jours.

La situation financière reste critique et le remplacement

CA par activité



Activité

P&V est un acteur européen du tourisme, principalement de proximité. A la différence d'autres professionnels du tourisme, le groupe opère sur 2 métiers complémentaires : 1/ l'Immobilier en tant que promoteur immobilier (prospection foncière, conception des sites, vente sur plan aux investisseurs individuels et institutionnels, établissement de baux de location entre le groupe et les propriétaires, construction des projets en qualité de maître d'ouvrage. 2/ le Tourisme en tant qu'exploitant touristique (livraison des nouvelles résidences, gestion quotidienne des sites et ventes de séjours auprès de clientèles

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	1 672,7	1 297,7	1 023,9	1 234,9
EBITDA	98,9	-110,9	-232,1	96,9
EBITA	30,9	-171,5	-292,7	36,3
Résultat Financier	-20,8	-22,2	-36,9	-44,3
RN hors ORNANE	-33,1	-336,1	-355,5	-9,5
RN Pdg hors ORNANE	-33,1	-336,1	-355,5	-9,5

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	693,2	660,7	647,1	633,5
dont GW	159,0	140,0	140,0	140,0
BFR	-62,3	-39,2	-23,8	-28,7
Fonds Propres totaux	251,4	-83,9	-439,4	-448,9
Endettement Financier	228,6	333,3	510,7	504,5

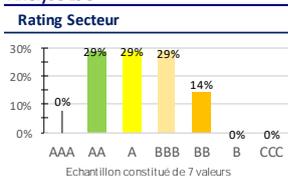
Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	32,0	-70,7	-145,9	58,1
CAPEX	-47,0	-47,0	-47,0	-47,0
CAF / CAPEX	-0,7	1,5	3,1	-1,2
Variation de BFR	26,6	23,0	15,4	-4,9
Pay-Out	0%	0%	0%	0%
FCF Opérationnel	11,6	-94,7	-177,4	6,2

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	91%	-397%	-116%	-112%
DN/EBITDA	2,3	ns	ns	5,2
GW/FP	63,2%	ns	ns	ns
Marge d'EBITA	1,8%	-13,2%	-28,6%	2,9%
Marge nette	-2,0%	-25,9%	-34,7%	-0,8%
ROE	-13,2%	ns	ns	ns
ROCE	4,9%	-27,6%	-47,0%	6,0%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	-3,26	-33,11	-35,02	-0,94
Dividende net	0,00	0,00	0,00	0,00
CAF / action	3,15	-6,97	-14,37	5,72
Actif net par action	24,77	-8,26	-43,28	-44,22

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	17,2 €	16,9 €	11,7 €	11,7 €
PER	n.s	n.s	ns	ns
P / CAF	5,5x	-2,4x	-0,8x	2,0x
Rdt du FCF opérationnel	2,3%	-15,8%	-24,5%	0,9%
P / AN	0,7x	-2,0x	-0,3x	-0,3x
VE / CA	0,3x	0,5x	0,7x	0,6x
VE / EBITDA	5,0x	-5,4x	-3,1x	7,4x
VE / EBITA	16,1x	-3,5x	-2,5x	19,8x

Analyse ESG



Rating Pierre & Vacances : société non notée par MSCI	
La société est un contributeur aux objectifs de Développement Durable de l'ONU	-
La société a engagé une politique RSE	Oui
La société s'est engagée à réduire les émissions de GES	Oui