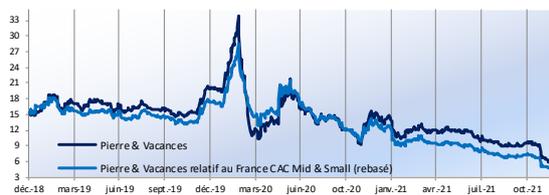


Données boursières

MNEMO / ISIN	VAC-PAR / FR0000073041		
Capitalisation	68 M€		
Flottant	47,8%		
Extrêmes 12 m (€)	6,0€ / 14,7€		

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-25,5%	-24,6%	-53,7%
Perf. relative CAC Mid&Small	-21,2%	-23,6%	-69,7%



Résultats et enjeux

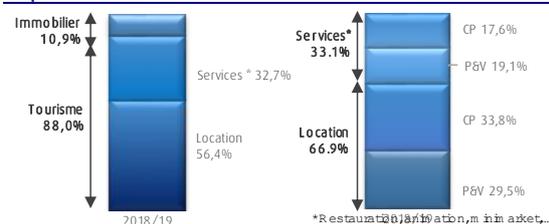
L'activité 2021 (à fin septembre) est contrastée entre d'une part, un 1S difficile affecté par les fermetures et mesures restrictives dans le contexte de crise sanitaire (5 mois de fermetures et d'exploitation partielle des sites vs 2,5 en 2020) et, d'autre part, un 2S de rebond marqué par un bon redémarrage au 3T et un excellent 4T (+17,3% et taux d'occupation > 2019).

Dans le détail : 1/ le CA s'établit à 1,05Md€ (-18,8% et -37% < à 2019) dont Tourisme à 801M€ (-21,7% dont -70% sur le 1S et +34% sur le 2S) et Immobilier à 252M€ (-8%) ; 2/ le ROC en recul à -237M€ (-65M€ vs 2020) en lien avec la chute du Tourisme à -221M€ (-66M€), là où la perte de l'Immobilier est stable à -15M€. L'impact de la baisse du CA Tourisme sur le ROC (pour -150M€) a été partiellement compensé par les indemnités liées à la perte d'activité (+69M€) et les économies prévues dans le cadre du plan Change Up (19M€ après 10M€ en 2020) ; 3/ Le RN s'élève à -341M€ (stable en raison de charges exceptionnelles < à 2020).

Les perspectives de réservation des prochains mois sont encourageantes : le portefeuille de réservations touristiques à date pour le 1T21/22 est > aux 2 précédents exercices sur la même période, tant pour CP que pour P&V Europe, et montre même une croissance de +15% vs 2019. Le 2T devrait prolonger cette tendance. De son côté, Adagio bénéficie d'une hausse plus rapide qu'anticipée de la demande.

Pour autant, les préoccupations de CT concernent essentiellement la situation financière du groupe, très dégradée après 18 mois de crise sanitaire : DN à 530M€ (+199M€ vs 2020) pour des CP de -424M€ avec comme prochaine échéance de remboursement de la dette, septembre 2022 (pour 530M€). A ce sujet, le groupe fait part d'avancées significatives sur la procédure de conciliation

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	1 297,7	1 053,5	1 412,8	1 808,3
EBITDA	-110,9	-186,8	72,5	122,2
EBITA	-171,5	-236,7	22,6	72,3
Résultat Financier	-22,2	-43,7	-37,9	-28,6
RN hors ORNANE	-336,1	-341,3	-26,8	23,8
RN Pdg hors ORNANE	-336,2	-341,4	-26,9	23,7

Bilan (M€)	2020	2021	2022e	2023e
Total actif immobilisé	676,0	578,8	603,9	639,0
dont GW	140,0	138,2	138,2	138,2
BFR	-123,2	-41,3	-55,4	-70,9
Fonds Propres totaux	-83,9	-423,6	-450,9	-427,2
Endettement Financier	330,6	529,8	338,6	316,9

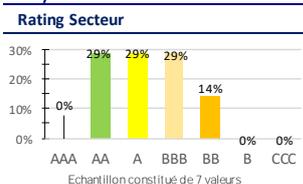
Financement (M€)	2020	2021	2022e	2023e
CAF	-110,9	-186,8	72,5	122,2
CAPEX	-39,3	-50,3	-75,0	-85,0
CAF / CAPEX	2,8	3,7	-1,0	-1,4
Variation de BFR	-38,6	38,0	-14,1	-15,5
Pay-Out	0%	0%	0%	0%
FCF Opérationnel	-188,8	-199,1	-16,6	21,7

Ratios de structure	2020	2021	2022e	2023e
Gearing	-394%	-125%	-75%	-74%
DN/EBITDA	ns	ns	4,7	2,6
GW/FP	ns	ns	ns	ns
Marge d'EBITA	-13,2%	-22,5%	1,6%	4,0%
Marge nette	-25,9%	-32,4%	-1,9%	1,3%
ROE	ns	ns	ns	ns
ROCE	-31,0%	-44,0%	4,1%	12,7%

Données par action (€)	2020	2021	2022e	2023e
BPA	-33,12	-33,63	-2,65	2,33
Dividende net	0,00	0,00	0,00	0,00
CAF / action	-10,92	-18,40	7,14	12,04
Actif net par action	-8,27	-41,73	-44,42	-42,08

Ratios boursiers	2020	2021	2022e	2023e
Cours moyen ou dernie	16,9 €	11,5 €	6,8 €	6,8 €
PER	n.s	n.s	ns	2,9x
P / CAF	-1,5x	-0,6x	1,0x	0,6x
Rdt du FCF opérationnel	-30,1%	-26,1%	-3,2%	4,3%
P / AN	-2,0x	-0,3x	-0,2x	-0,2x
VE / CA	0,5x	0,7x	0,4x	0,3x
VE / EBITDA	-5,7x	-4,1x	7,2x	4,1x
VE / EBITA	-3,7x	-3,2x	23,1x	6,9x

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