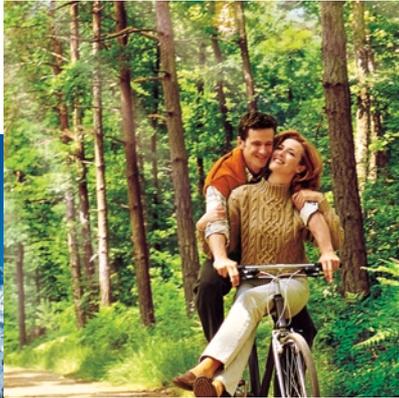




Maeva 



 ORION



PIERRE & VACANCES


CenterParcs

RAPPORT ANNUEL
2000/2001

Groupe
PIERRE & VACANCES



Document de référence



Le présent document de référence a été enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 8 février 2002 sous le numéro R. 02-010. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission des Opérations de Bourse. Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la Société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.



Pendant l'exercice 2000/2001, le Groupe Pierre & Vacances a conjugué l'accélération de son développement à la croissance de son résultat net courant.

L'année écoulée a été marquée par un niveau d'activité très élevé avec notamment des performances remarquables de l'activité touristique tant en France qu'à l'étranger.

Parallèlement, le Groupe a poursuivi sa stratégie de développement européen :

– tout d'abord en Europe du Nord, par l'intégration de Gran Dorado et Center Parcs, regroupées au sein d'une même organisation au siège de Rotterdam ; d'importantes synergies ont été mises en place tant sur un plan fonctionnel que commercial,

– ensuite en France, le Groupe s'est renforcé significativement avec l'acquisition de Maeva, numéro 2 sur le marché français des résidences de tourisme. La complémentarité des deux Groupes tant en implantations géographiques qu'en gamme de produits et les sources de synergies multiples se traduiront par une nouvelle amélioration des performances du Groupe sur son marché historique.

Au total le Groupe porte ses capacités d'hébergement à 230 000 lits dont 180 000 lits sur le territoire français. Avec 6,2 millions de clients, 8 200 collaborateurs et un volume d'affaires géré de 1,2 milliard d'euros, il s'affirme comme le leader européen des résidences de tourisme et un opérateur incontournable de l'industrie touristique européenne.



En outre, de nouvelles perspectives de développement en Europe du Sud, en Italie et en Espagne notamment, offriront au Groupe l'opportunité d'élargir sa base de clientèle et de produits, en bénéficiant de la dynamique des flux touristiques entre les différents marchés européens.

Ainsi, Pierre & Vacances a conclu le 17 décembre 2001 un accord avec le Groupe Bagaglino portant sur la gestion de 1 060 appartements en Italie. De plus, le 28 décembre 2001, Pierre & Vacances a signé une promesse d'acquisition de l'activité résidences de Valtur. Le périmètre de reprise intègre la gestion de 1 280 appartements. Le Groupe devrait rapidement s'imposer comme le numéro un des résidences de tourisme en Italie.

Par ailleurs, le développement en Espagne s'amorce avec la commercialisation prévue en 2002 de deux premières résidences.

Sur l'exercice 2000/2001, le Groupe affiche un résultat net courant de 26,3 millions d'euros en croissance de 41 %, soit une rentabilité des fonds propres de 22 %. La marge d'exploitation ressort à 8,5 %, en progression de 2,3 points par rapport à l'exercice précédent.

Gérard BRÉMOND

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2000/2001	5	RAPPORT DU CONSEIL ET PROJET DE RÉSOLUTIONS	119
COMPTES CONSOLIDÉS	63	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	137
COMPTES SOCIAUX	109	TABLEAU DE CORRESPONDANCE	153

1



Rapport de gestion

du Conseil d'Administration
à l'Assemblée Générale Mixte
sur les comptes consolidés
de l'exercice 2000/2001

1. PRÉSENTATION DU GROUPE PIERRE & VACANCES	6
2. PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS DU GROUPE ET DE LEURS PERFORMANCES AU COURS DE L'EXERCICE 2000/2001	34
3. ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2000/2001	46
4. PERSPECTIVES D'AVENIR	57

1. PRÉSENTATION DU GROUPE PIERRE & VACANCES

1.1. LE CONCEPT ET LE POSITIONNEMENT DU GROUPE PIERRE & VACANCES

Fort de la référence que constitue la station de montagne d'Avoriaz, créée à la fin des années 60, Pierre & Vacances a principalement axé sa stratégie d'entreprise sur le développement d'un nouveau concept d'hébergement touristique résolument différencié de l'hôtellerie traditionnelle et de la location meublée : la résidence de tourisme. Cette formule a bénéficié de la double compétence d'aménageur-constructeur et d'opérateur touristique de Pierre & Vacances, un positionnement sans équivalent sur le marché des loisirs. Le Groupe Pierre & Vacances réalise aujourd'hui près de 80 % de son chiffre d'affaires dans les activités touristiques. Il n'a pas vocation à rester propriétaire des résidences qu'il développe ou acquiert.

Avec les six marques qui le composent (Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Gran Dorado, Orion Vacances et Vacantel), le Groupe s'impose aujourd'hui comme le leader européen du développement et de la gestion des résidences de tourisme.

Au 30 septembre 2001, le chiffre d'affaires du Groupe Pierre & Vacances s'établit à 604,9 millions d'euros.

Son activité touristique porte sur la gestion de 50 268 appartements et la commercialisation de 2 212 appartements, représentant un total de 243 360 lits localisés essentiellement en France (à la montagne, à la mer, à la campagne, en Provence, à Paris et aux Antilles), aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Espagne.

Suite à la décision du 24 novembre 2001 de la DGCCRF (Direction Générale de la Concurrence de la Consommation et de la Répression des Fraudes) dans le cadre de l'acquisition de Maeva, le Groupe sera amené à céder 12 550 lits (9 700 lits à la montagne et 2 850 lits à la mer).

ÉVOLUTION DU PARC TOURISTIQUE DU GROUPE PIERRE & VACANCES : UNE CROISSANCE QUANTITATIVE ET QUALITATIVE

Présent sur un large segment du marché des loisirs, le Groupe Pierre & Vacances développe trois types de produits immobiliers et touristiques : les résidences, les villages et les hôtels.

Les résidences

Elles comprennent entre 50 et 500 appartements et sont situées dans des stations touristiques de renommée internationale.

Les villages

Créés dans des sites vierges par Pierre & Vacances, sur de vastes domaines de 25 à 200 hectares, les villages regroupent généralement, en France, entre 500 et 1 500 appartements ou maisons et sont complétés par une large palette d'équipements sportifs et de loisirs.

Avec l'acquisition de Center Parcs et de Gran Dorado, le Groupe enrichit son offre de villages basés sur un nouveau concept et principalement exploités en courts séjours.

Situés en France (2 sites), aux Pays-Bas (9 sites), en Allemagne (3 sites) et en Belgique (2 sites) sur des sites d'environ 100 hectares, ils se composent de 300 à 700 maisons de 2 à 6 pièces et s'articulent autour d'un centre couvert d'activités de loisirs (espace aquatique tropical, restaurant, bar, bowling, tennis, squash, etc...).



Les hôtels

Répondant à des normes et à des classifications précises, ils proposent un service hôtelier traditionnel avec des formules en demi-pension ou pension complète.

L'activité hôtelière représente cependant une activité marginale pour le Groupe Pierre & Vacances (environ 8 700 lits).

Depuis la création de Pierre & Vacances, l'évolution de son parc s'inscrit non seulement dans le cadre d'une croissance quantitative, mais aussi dans la logique d'une optimisation constante de son offre, comme en atteste la hausse qualitative des produits touristiques proposés sur le marché français.

Cette maîtrise à la fois quantitative et qualitative repose sur deux axes complémentaires de développement :

- des activités de développement immobilier fondées sur le placement auprès d'investisseurs (particuliers ou institutionnels) de résidences de tourisme conçues et construites par le Groupe ;
- une politique de croissance externe sélective, avec une politique de cession systématique des propriétés acquises, à des institutionnels ou à des particuliers.

Ainsi, au cours de l'exercice 2000/2001, la croissance de 82 % du parc touristique a résulté du développement immobilier interne et externe mis en exploitation (1 004 appartements et maisons), auquel s'est ajoutée l'acquisition, le 8 mars 2001, de Center Parcs Europe Continentale (6 625 cottages et appartements et 215 chambres d'hôtels, soit 34 168 lits), le 16 juillet 2001 de Valmorel (900 appartements soit environ 4 000 lits) et le 4 septembre 2001 du Groupe Maeva (20 722 appartements soit 86 650 lits). Cette dernière acquisition a été autorisée par la DGCCRF sous réserve de la cession par le nouvel ensemble de 12 550 lits (8 125 lits Maeva, 4 425 lits Pierre & Vacances).

LE GROUPE PIERRE & VACANCES RENFORCE SON LEADERSHIP EUROPÉEN.

La commercialisation touristique est assurée, au sein du Groupe Pierre & Vacances, par deux canaux de distribution complémentaires :

- la commercialisation directe (62 %), avec un réseau propre en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Italie ;
- la commercialisation indirecte (38 %), par des agences et des tour-opérateurs français et étrangers intervenant sur l'ensemble des pays émetteurs européens.

La clientèle du Groupe Pierre & Vacances - 6,2 millions de personnes - se répartit entre les français (pour 46 %), les néerlandais (24 %), les allemands (15 %), les britanniques (3 %) et les belges (6 %). Pour les 6 % restants, les pays d'origine sont essentiellement européens.

Avec un parc total, toutes marques confondues, de 243 360 lits (soit 230 810 lits après cession des 12 550 lits suite à la décision de la DGCCRF dans le cadre de l'acquisition de Maeva), répartis dans 5 pays principalement, le Groupe Pierre & Vacances acquiert une position touristique unique en Europe, l'offre concurrentielle restant très fragmentée tant en France que sur le reste de l'Europe.

1.2. HISTORIQUE

ORIGINE DE PIERRE & VACANCES AVEC AVORIAZ

Fin 1967, ouverture de la station d'Avoriaz, créée par Gérard Brémont, avec un concept original de station touristique sans voitures, une architecture intégrée au site et un village d'enfants au cœur de la station.

À partir de 1973 et pendant plus de 20 ans, le Festival international du film fantastique d'Avoriaz a renforcé la notoriété de la station.

DANS LES ANNÉES 1970

Gérard Brémont et son équipe d'Avoriaz, forts de leur expérience globale d'aménageurs, concepteurs, constructeurs et opérateurs touristiques, appliquent leur savoir-faire dans d'autres stations des Alpes et dans certains sites balnéaires.

1979

Pierre & Vacances lance la formule de vente immobilière de la "Nouvelle Propriété", permettant à des particuliers d'acquérir un appartement en pleine propriété avec un investissement réduit, grâce à la récupération de la TVA et au prépaiement des loyers. Pierre & Vacances mobilise ainsi de nombreux acquéreurs, construit de nouvelles résidences et développe ses activités d'exploitation de résidences locatives de vacances.

1988

Pierre & Vacances reprend à la société Geer quatre développements touristiques majeurs : Cap Esterel dans le Var, Les Coches dans les Alpes du Nord, Port-Bourgenay en Vendée et Port du Crouesty dans le Morbihan. La même année, Pierre & Vacances reprend la société Sogerva, exploitante de plusieurs résidences (5 500 lits), localisées principalement sur la façade atlantique.

1990-1997

Pendant la période 1990 - 1997, Pierre & Vacances se porte acquéreur :

- en 1993, de la société des Montagnes de l'Arc (4 160 lits aux Arcs),
- en 1996, du groupe Rocher Soleil (2 050 lits, répartis sur les sites de Val-d'Isère, l'Alpe-d'Huez, Fréjus et l'Île de Ré),
- en 1997, du groupe Sofap Loisirs (2 200 lits sur trois stations : la Tania, Menton et Cap-d'Agde),
- en 1997, de la société Pont-Royal SA (22 000 m² de droits à construire en Provence).

1997

La conjonction de la croissance de la demande touristique (française et étrangère) et de la reprise des investissements immobiliers stimulée par des mesures fiscales attractives, permet à Pierre & Vacances de lancer de nombreuses nouvelles résidences.

1998

Pierre & Vacances diversifie sa gamme de produits touristiques en innovant avec un "éco-village" de la nouvelle génération à Belle Dune (en Picardie) et deux villages en Guadeloupe et en Martinique.

Afin de doter le Groupe Pierre & Vacances d'une structure juridique et financière simplifiée, l'ensemble des sociétés immobilières et touristiques ainsi que la marque Pierre & Vacances sont regroupées sous une société holding dénommée Pierre & Vacances SA.

MARS 1999

Le Groupe Pierre & Vacances et le Groupe Orion/Citadines (contrôlé par Whitehall et Westmont Hospitality) signent un accord aux termes duquel le Groupe Pierre & Vacances acquiert 100 % de l'activité loisirs d'Orion. L'accord porte sur la reprise de la marque "Orion", de 20 résidences en pleine propriété, des fonds de commerce



de quatre autres résidences, soit un total de 1 803 appartements (7 200 lits). Le montant total de l'investissement apparent s'élève à 50,8 millions d'euros.

JUIN 1999

Pierre & Vacances s'introduit en Bourse sur le second marché.

JANVIER 2000

Dans le cadre de sa stratégie de développement en Italie, le Groupe Pierre & Vacances conclut avec le Groupe italien Beni Stabili un accord aux termes duquel les deux parties constitueront un fonds immobilier spécialisé dans l'acquisition des résidences de tourisme en Italie (dans des sites de vacances et dans les principales villes d'art) dont la gestion sera confiée à Pierre & Vacances.

Beni Stabili est une société patrimoniale, cotée à la Bourse de Milan, créée en novembre 1999 par la séparation et la cotation en Bourse des activités de la banque San Paolo IMI. Ce nouveau fonds immobilier, baptisé Sviluppo Turistici, sera dans un premier temps doté d'un capital de 18,6 millions d'euros, détenu respectivement à 66,8 % et 33,2 % par Beni Stabili et Pierre & Vacances. Cette société devrait à terme s'ouvrir à d'autres partenaires.

AVRIL 2000

Le 5 avril 2000, Pierre & Vacances acquiert 100 % du Groupe hollandais Gran Dorado, leader au Benelux et en Allemagne de la location de maisons de vacances.

Gran Dorado gère un parc touristique de 3 439 maisons et appartements localisés dans 6 sites, dont 4 sites aux Pays-Bas et 2 en Allemagne. Il assure également la commercialisation et/ou la gestion de 33 villages sous l'entité Creatief / Gran Dorado. Sur la période des 12 mois de l'exercice 1999/2000, le chiffre d'affaires de Gran Dorado s'est élevé à 135,4 millions d'euros.

MARS 2001

Le 8 mars 2001, Pierre & Vacances acquiert 50 % de Center Parcs Europe Continentale via une joint-venture constituée à parité avec DB Capital Partners. Pierre & Vacances réalise sa quote part de capitaux propres par apport à la joint-venture de 100 % de l'activité de Gran Dorado. Les autorités de la concurrence néerlandaises ont délivré leur accord sur l'opération sous la condition de la cession des mandats de commercialisation concernant 33 parcs sous l'enseigne Creatief / Gran Dorado.

Les activités de Center Parcs Europe Continentale représentent 10 villages (6 625 cottages et appartements et 215 chambres d'hôtel, soit 34 168 lits) situés aux Pays-Bas (5 sites), en France (2 sites), en Belgique (2 sites) et en Allemagne (1 site).

Le chiffre d'affaires de Center Parcs Europe Continentale représentait 354 millions d'euros sur l'exercice 1999/2000.

JUILLET 2001

Le 16 juillet 2001, Pierre & Vacances acquiert auprès du Groupe Washington, 100 % des sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel.

Par cette acquisition, Pierre & Vacances reprend l'exploitation d'environ 900 appartements en résidence de tourisme et la propriété de 3 hôtels, après cession à la société Sofival le 27 septembre 2001 de 75 % de la société Le Domaine Skiable de Valmorel, société d'exploitation des remontées mécaniques.

SEPTEMBRE 2001

Pierre & Vacances acquiert 100 % de Maeva auprès de Nexity.

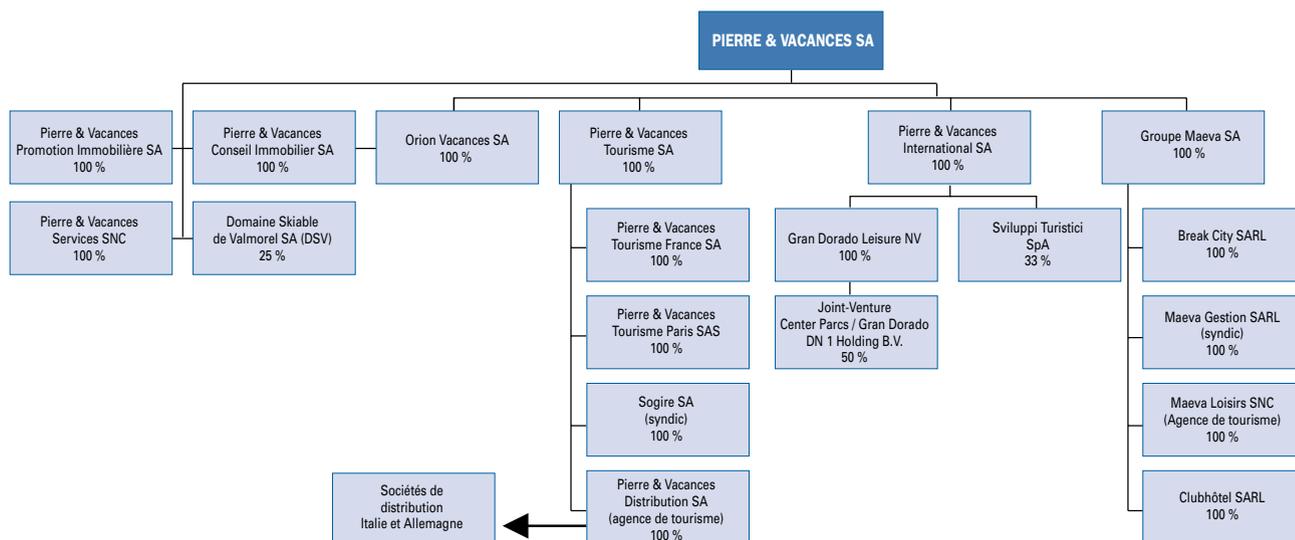
Le 24 novembre 2001, la Direction Générale de la Concurrence de la Consommation et de la Répression des Fraudes a autorisé l'opération sous condition de la cession par le nouvel ensemble de 12 550 lits en France (principalement dans les Alpes du Nord et dans le Var).

Le Groupe Maeva, deuxième opérateur de résidences de tourisme en France, représente 86 650 lits répartis dans 20 722 unités d'hébergement, soit 230 résidences et hôtels.

En 2000/2001, il réalise un volume d'affaires de 204,5 millions d'euros et un chiffre d'affaires de 136,1 millions d'euros.

1.3. L'ORGANISATION JURIDIQUE DE PIERRE & VACANCES

ORGANIGRAMME JURIDIQUE SIMPLIFIÉ AU 30 SEPTEMBRE 2001



Les sociétés ci-dessus sont consolidées par intégration globale, à l'exception de :

- la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado, consolidée par intégration proportionnelle,
- la SA DSV (remontées mécaniques de Valmorel), qui est mise en équivalence,
- Sviluppo Turistici SpA qui n'est pas consolidée du fait du caractère non significatif de son activité 2000/2001.

PIERRE & VACANCES SA, HOLDING DU GROUPE, DÉTIENT :

- la marque Pierre & Vacances ;
- les participations dans l'ensemble des sous-holdings.

PIERRE & VACANCES TOURISME (PVT SA), HOLDING TOURISTIQUE, CONTRÔLE :

- Pierre & Vacances Tourisme France SA, qui gère des appartements dans le cadre de mandats et de baux, et exploite et commercialise ses produits touristiques sous la marque Pierre & Vacances ;
- Pierre & Vacances Tourisme Paris SAS, qui a la même activité que Pierre & Vacances Tourisme France en Ile de France ;
- la société Sogire SA, qui assure l'activité de syndic de copropriété des immeubles exploités par Pierre & Vacances ;
- la société Pierre & Vacances Distribution, agence de voyage, qui commercialise auprès de la clientèle française les produits touristiques Pierre & Vacances ;
- la société Pierre & Vacances Tourisme GmbH (Karlsruhe), filiale de distribution spécialisée dans la vente de produits Pierre & Vacances auprès d'une clientèle allemande ;
- la société Pierre & Vacances SRL (Milan), bureau de représentation commerciale de Pierre & Vacances en Italie.



ORION VACANCES

Cette société gère 2 137 appartements exploités et commercialisés sous la marque Orion, propriété de la société.

PIERRE & VACANCES INTERNATIONAL SA – JOINT-VENTURE CENTER PARCS/GRAN DORADO

Pierre & Vacances International SA (PVI) est la holding détenant 50 % du Groupe Center Parcs/Gran Dorado qui gère un parc touristique de 10 229 maisons et appartements en France, aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique.

Depuis le 28 septembre 2001, Pierre & Vacances International SA détient également 33,20 % du capital de la société Sviluppi Turistici, constituée en partenariat avec la société Beni Stabili, qui est destinée à l'acquisition d'hôtels, de résidences ou villages de vacances en Italie. Cette entité, créée au cours de l'exercice 1999/2000, était jusqu'alors détenue à 33,20 % par Pierre & Vacances Tourisme SA.

GRUPE MAEVA SA

La société Groupe Maeva SA, holding touristique, contrôle :

- la SARL Break City qui exploite et commercialise la marque City par Maeva ;
- la SARL Maeva Gestion qui assure l'activité de syndic de copropriété des immeubles exploités par le Groupe Maeva ;
- la SNC Maeva Loisirs, agence de voyages ;
- la SARL Clubhôtel qui commercialise et gère des résidences ("temps partagé").

PIERRE & VACANCES CONSEIL IMMOBILIER

Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCi SA) place, auprès d'investisseurs particuliers, les appartements et maisons des nouvelles résidences conçus, construits et gérés par Pierre & Vacances. Il s'agit principalement d'appartements et maisons en "VEFA" (vente en état futur d'achèvement). PVCi assure par ailleurs la vente par appartement de résidences existantes, dont le Groupe Pierre & Vacances avait repris l'exploitation dans le cadre de sa croissance externe (Ile de Ré, Val d'Isère, Port Fréjus, Alpe d'Huez). Elle assure également la revente de ces appartements en fin de bail, garantissant ainsi aux investisseurs la liquidité de leur placement et à l'activité touristique la pérennité de l'exploitation, puisque ces appartements sont généralement revendus avec de nouveaux baux.

PVCi dispose d'un réseau de conseillers immobiliers exclusifs répartis en 4 régions et implantés sur l'ensemble du territoire français. La mission de ce réseau est de commercialiser directement auprès d'investisseurs particuliers ou par l'intermédiaire de prescripteurs privés.

PIERRE & VACANCES PROMOTION IMMOBILIÈRE

Pierre & Vacances Promotion Immobilière (PVPI SA) assure :

- la prospection foncière ;
- la maîtrise d'ouvrage déléguée ;
- le portage des participations dans les sociétés de construction-vente.

Les opérations immobilières sont en effet logées dans des SNC de construction-vente dédiées afin de simplifier le suivi de gestion et la mise en place de financements. À l'issue des opérations, les SNC sont dissoutes et les engagements repris par la société Pierre & Vacances Promotion Immobilière.

Compte tenu de la finalité touristique des opérations immobilières et des liens étroits entretenus au sein du Groupe entre les activités immobilières et touristiques, Pierre & Vacances n'ouvre pas le capital de ses sociétés de construction-vente à des tiers.

PIERRE & VACANCES SERVICES

Pierre & Vacances Services (PVS SNC) facture des prestations de direction générale, gestion administrative, comptable, financière et juridique du Groupe, ainsi que des services communs aux différentes sociétés du Groupe par le biais de conventions de prestations de services.

DOMAINE SKIABLE DE VALMOREL

Pierre & Vacances SA détient, aux côtés de la Société Financière de Val-d'Isère, une participation de 25 % dans la société du Domaine Skiable de Valmorel, société d'exploitation des remontées mécaniques de la station de Valmorel.

1.4. L'OFFRE TOURISTIQUE DE PIERRE & VACANCES TOURISME

LE PARC TOURISTIQUE

Résidences et villages

Pierre & Vacances est le premier opérateur à avoir développé le concept de location d'appartements de vacances en résidence de tourisme afin de répondre à la demande européenne croissante de vacances familiales, de courts séjours et de week-ends, en proposant deux catégories de produits correspondant à deux styles de vacances :

- les résidences Pierre & Vacances ;
- les villages Pierre & Vacances.

Les résidences Pierre & Vacances (11 478 appartements)

Implantées au cœur des stations touristiques de renommée internationale, à la mer, à la montagne, au cœur de la campagne ou au "cœur de ville" (Menton, Beausoleil, Antibes, Aix, Biarritz, Trouville et Paris), ces résidences, aux localisations privilégiées, sont destinées principalement à une clientèle recherchant l'indépendance et la découverte des régions environnantes. Elles offrent des services inclus dans le prix de location pouvant être complétés à la carte par des prestations hôtelières.

Les villages Pierre & Vacances (7 914 appartements)

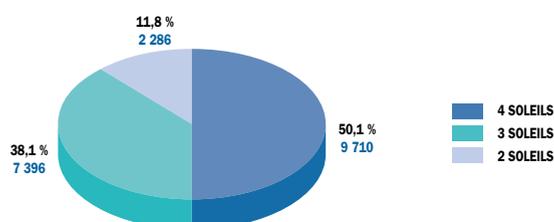
Complexes touristiques créés ex nihilo par Pierre & Vacances, ces villages sans voitures regroupent plusieurs résidences, offrent de nombreux équipements sportifs et de loisirs (espaces aquatiques, golf, tennis, etc.), des lieux de convivialité et d'échanges (cafés, restaurants, jardins, théâtre de verdure), des animations (tournois sportifs, fitness...) et spectacles. Ils sont axés sur les vacances actives en famille : activités sportives, animations pour adultes et clubs pour enfants et adolescents. Cette offre à la carte (et non au forfait) basée sur le principe : "le client ne paie que ce qu'il consomme", permet de répondre aux différentes aspirations des clientèles européennes et de proposer des séjours à des prix plus compétitifs.

La gamme Pierre & Vacances

Pierre & Vacances propose une offre variée de formules de vacances :

- plusieurs types d'appartements (studio, 2 et 3 pièces) et de maisons ;
- différents services : location simple, avec fourniture de draps, ou service hôtelier inclus (formules Alizées) ;
- une classification en trois gammes : 2, 3 ou 4 Soleils.

Répartition du parc d'appartements 2001 en 2, 3 et 4 Soleils





Ce classement, destiné à segmenter l'offre Pierre & Vacances pour faciliter le choix des clients et prospects, est établi en fonction de la notoriété des stations et du niveau de confort des résidences, étant souligné que plus de 50 % du parc est classé en 4 Soleils.

Parc touristique Pierre & Vacances

Âge moyen du parc : 10 ans

DATE DE LIVRAISON	NOMBRE D'APPARTEMENTS	%
Avant 1980	602	3
Entre 1980 et 1989	4 375	23
Entre 1990 et 1999	11 427	59
En 2000 et 2001	2 988	15
Total au 30 septembre 2001	19 392	100

Pierre & Vacances dispose d'un parc touristique dont la construction et les équipements ont été conçus et réalisés afin de limiter au maximum les coûts d'entretien résultant d'un taux d'occupation élevé. De plus, une politique d'entretien rigoureuse, complétée par des programmes de rénovation à mi-bail, répond aux exigences de l'exploitation et fidélise les clients locataires.

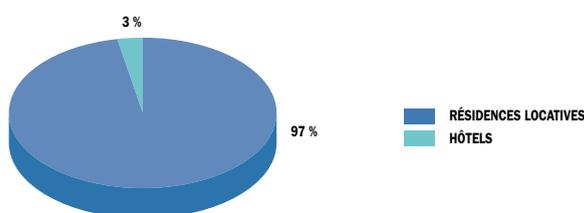
L'OFFRE DE SERVICES

Pierre & Vacances se caractérise par une offre diversifiée de prestations hôtelières et d'activités sportives et de loisirs.

Les prestations hôtelières

L'offre de services Pierre & Vacances distingue deux catégories d'hébergement :

- la résidence locative ;
- l'hôtel.



Les résidences locatives

Ces résidences incluent dans le prix de la location les prestations suivantes : la fourniture des draps, le personnel d'accueil, le ménage en fin de séjour, le dépannage. Des services "à la carte" sont également proposés : lits faits à l'arrivée, linge de toilette fourni, ménage quotidien, location de télévision, etc. Certaines résidences disposent d'espaces de détente et de loisirs (salon, salle de jeux, bar et parfois restaurant).

Les hôtels

Les hôtels, qui ne représentent que 3 % de l'offre de séjours de Pierre & Vacances, sont situés soit dans des stations renommées (Le Beach à Trouville, par exemple), soit dans des villages (Port Bourgenay, Cap Estérel, Pont-Royal).

Les activités de loisirs

Les résidences balnéaires sont équipées d'une piscine et d'équipements de loisirs complémentaires variables selon les sites (terrains de tennis, par exemple). Depuis l'été 2001, une des résidences des Issambres exploite son propre centre de thalassothérapie "Les Thermes Marins".

Dans les villages, de très nombreuses activités sportives et de loisirs sont proposées aux adultes et aux enfants : espaces aquatiques, golf, voile, tennis, terrains de sports et de jeux, équitation, natation synchronisée, fitness... Les enfants de 3 mois à 18 ans sont accueillis et encadrés par des animateurs spécialisés et qualifiés dans des clubs (Club Bébé, Club Poolpy, Kid's Club, Club Jeunes) qui leur proposent des activités sportives ou artistiques adaptées à leur âge (pony club, école de cirque, animaux de la ferme, théâtre, modélisme, photo, chant, etc.)

La restauration

Tous les villages et certaines résidences proposent un service de restauration, exploité en direct ou sous-traité, selon des formules telles que les cartes "7 repas" ou la "demi-pension".

LA CLIENTÈLE DE PIERRE & VACANCES

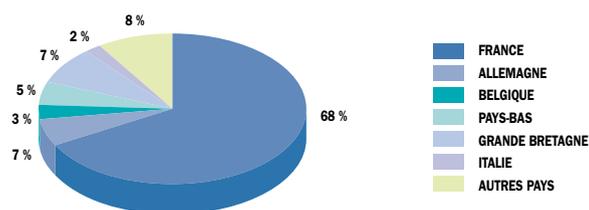
Pierre & Vacances s'adresse principalement à une clientèle familiale disposant d'un pouvoir d'achat confortable. La structure de la clientèle de Pierre & Vacances est équilibrée tant par l'origine géographique que par la répartition entre les destinations mer/montagne et les saisons hiver/été.

En 2001, Pierre & Vacances a accueilli environ 1 500 000 clients (soit 350 000 réservations). Ces clients réservent en moyenne un séjour de 8 jours.

La clientèle de Pierre & Vacances est essentiellement :

- familiale (2 enfants et plus) ;
- jeune (la moyenne d'âge des parents est comprise entre 35 et 45 ans) ;
- citadine ;
- de catégorie socio-professionnelle moyenne ou supérieure.

Sur l'exercice 2000/2001, les clients étrangers, essentiellement européens, qui ont représenté 34 % de la clientèle en hiver et 32 % de la clientèle en été, ont permis d'optimiser les taux d'occupation du parc touristique Pierre & Vacances, en particulier grâce aux calendriers de vacances scolaires différents d'un pays à l'autre. La répartition du volume d'affaires par origine de clientèle s'établit comme suit :



LA GESTION ACTIVE DE LA SAISONNALITÉ

L'activité touristique de Pierre & Vacances s'articule autour de deux saisons, une saison hiver (de novembre à avril) et une saison été (de mai à octobre). Les activités hiver et été ont représenté, sur l'exercice 2000/2001, respectivement 35 % et 65 % du volume d'affaires et 27 % et 73 % du nombre de clients.



Bien que la demande touristique soit liée aux calendriers scolaires européens et au climat, l'équilibre entre les différentes nationalités, la diversité des modes de commercialisation ainsi que les opérations de promotion ciblées permettent d'allonger la durée d'ouverture des sites et d'accroître les taux d'occupation.

Durée d'ouverture des sites

en semaines

	HIVER	ÉTÉ
Montagne	20	8
Mer :		
- Villages mer	10	30
- Résidences mer	16	30
Paris	22	30
DOM	22	26

Afin d'optimiser la fréquentation et les recettes, la tarification est établie avec de fortes amplitudes entre les hautes et les basses saisons et à l'intérieur d'une même saison (hiver ou été), le rapport allant de 1 à 4.

LA POLITIQUE DE MARQUE ET LES MODES DE DISTRIBUTION DE PIERRE & VACANCES

La politique marketing

Pierre & Vacances édite chaque année plus d'un million de brochures, assure la mise en œuvre d'un plan de marketing relationnel et de fidélisation (carte "Club Pierre & Vacances") et réalise périodiquement des campagnes de radio, de marketing direct ainsi que de promotion d'image.

Le budget marketing pour l'exercice 2000/2001 s'est élevé à 6,3 millions d'euros (5,5 millions d'euros en 1999/2000), réparti entre 78 % (79 % en 1999/2000) pour les ventes directes et 22 % (21 % en 1999/2000) pour la distribution indirecte.

Pour les prochaines années, Pierre & Vacances compte renforcer sa position et accroître ses ventes directes en France en investissant non seulement dans différents achats d'espaces publicitaires, mais aussi au travers de son portail internet. L'objectif est de doubler l'audience et le chiffre d'affaires 2000/2001 au travers de ce portail ; ce nouvel outil doit à la fois permettre de développer une nouvelle clientèle mais aussi d'améliorer la productivité et de diminuer les coûts de distribution.

La distribution et l'organisation commerciale

La distribution directe représente 56 % des ventes (dont 92 % des ventes en France et 8 % à l'étranger), et la distribution indirecte 44 %.

En France, la distribution directe est assurée par la société Pierre & Vacances Distribution, qui commercialise les séjours par trois canaux principaux :

- une centrale de réservation téléphonique située à Paris, destinée à la clientèle individuelle ;
- un portail internet ;
- une force de vente dédiée aux comités d'entreprises.

En Allemagne et en Italie, la distribution directe est assurée par les sociétés Pierre & Vacances GmbH (basée à Karlsruhe) et Pierre & Vacances SRL (basée à Milan).

Répartition du chiffre d'affaires HT hébergement de Pierre & Vacances Tourisme par canal de distribution (en volume)

	2000/2001		1999/2000		1998/1999	
	EN M€	EN %	EN M€	EN %	EN M€	EN %
Ventes directes	65,3	40	55,5	39	44,3	38
– dont Internet	5,8	4	N.S	N.S	N.S	N.S
Comités d'entreprise	26,1	16	22,6	16	19,8	17
Sous-total distribution directe	91,4	56	78,1	55	64,1	55
Tour-opérateurs	60,4	37	54,5	39	47,0	40
Agences de voyages	11,4	7	8,8	6	6,4	5
Sous-total distribution indirecte	71,8	44	63,3	45	53,4	45
TOTAL GÉNÉRAL	163,2	100	141,4	100	117,5	100

La distribution indirecte, caractérisée cette année par l'élargissement des accords avec les réseaux d'agences de voyages en France, est maintenant effectuée au travers de 5 000 agences de voyages sur le territoire, et de plus de 200 tours-opérateurs européens qui assurent la promotion des produits Pierre & Vacances en France et à l'étranger.

Pierre & Vacances a mis en place un outil de "yield management" permettant de suivre et d'anticiper les ventes par canal de distribution afin d'optimiser le volume d'affaires global en pilotant conjointement les différents paramètres que sont les tarifs, les canaux de distribution et les taux d'occupation. Cet outil est alimenté par une base de données historiques reprenant l'ensemble des informations concernant la répartition des recettes locatives des années précédentes par site, par canal de distribution et par origine de la clientèle.

L'ORGANISATION DES ÉQUIPES SUR LES SITES

L'exploitation des sites est placée sous la responsabilité d'une direction des exploitations basée au siège, qui supervise les différentes équipes chargées des activités :

- d'hébergement (réception/accueil, ménage) ;
- de gestion technique des sites (entretien et maintenance des résidences et des espaces verts, dépannage à l'intérieur des appartements) ;
- d'animation (clubs pour enfants, espaces aquatiques, etc.).

Cette direction assure la cohérence et l'homogénéité des produits Pierre & Vacances et coordonne les directions régionales.

Trois centres régionaux administratifs (Cannes, Moutiers et Paris) assurent, par ailleurs, la gestion et la comptabilité des sites.

L'organisation de Pierre & Vacances repose sur une équipe de permanents complétée par des saisonniers ou doubles saisonniers (qui maîtrisent les métiers de Pierre & Vacances puisqu'ils travaillent l'hiver à la montagne et l'été à la mer), multilingues et de différentes nationalités, afin de répondre aux pointes d'activité et aux besoins d'une clientèle d'origine tant française qu'étrangère.



1.5. L'OFFRE TOURISTIQUE DE MAEVA

Créée en 1976, Maeva s'est développée dans le marché des résidences de tourisme par croissance interne et par des apports successifs liés à des reprises de sociétés concurrentes.

Pour améliorer la lisibilité de son offre produits, le Groupe Maeva a opéré en 2001 un travail de refonte et de segmentation de son offre, mis en œuvre pour la saison 2001/2002 en s'appuyant sur 2 enseignes loisirs et une enseigne urbaine :

MAEVA :	(marque principale : 75 % du parc total) : résidences de tourisme loisirs (gamme 3 étoiles) et hôtels
VACANTEL :	Locations de vacances et clubs de plein air
CITY PAR MAEVA :	Résidences hôtelières urbaines

LE PARC TOURISTIQUE

MAEVA

L'enseigne Maeva regroupe désormais l'ensemble des résidences de tourisme, aux normes homogènes, déclinée en 3 niveaux de confort et d'équipement répondant à un cahier des charges de critères objectifs et garantis.

Elle représente ainsi 13 400 appartements.

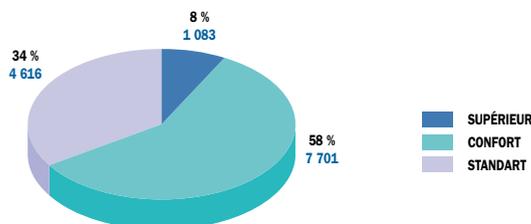
Maeva dispose d'une offre variée :

■ **Variété des destinations touristiques** : 118 stations.

Les résidences sont implantées au cœur des stations et régions touristiques réputées à la mer, à la montagne et à la campagne.

■ **Variété des hébergements** : de l'appartement (studios, 2 et 3 pièces) à la maisonnette.

■ **Une classification en 3 niveaux de confort et d'équipements** :



■ **Une offre de prestations complémentaires d'hébergement** sous forme de 2 kits en option (ménage, linge de toilette, lits faits à l'arrivée).

Les hôtels représentent 9 % de l'offre de séjours Maeva en France (1 530 chambres), et sont situés soit au cœur de stations réputées (Val d'Isère, Méribel, les Arcs), soit au sein d'un complexe résidentiel Maeva.

L'offre de Maeva est complétée par une offre à l'étranger, principalement en Espagne dans le cadre d'accords de commercialisation privilégiés (1 100 appartements et chambres) qui représente 7 % de l'offre de séjour.

Parc touristique Maeva

Âge moyen : 17 ans

Avant 1980	31 %
Entre 1980 et 1989	34 %
Entre 1990 et 1999	30 %
Entre 2000 et 2001	5 %

Maeva dispose d'un parc fonctionnel qui bénéficie d'un entretien régulier complété de programmes de rénovation associés au renouvellement des baux et opérés avec le concours financier des propriétaires.

L'antériorité de construction d'une partie des résidences leur permet de bénéficier des meilleurs emplacements dans les stations les plus prestigieuses, notamment en montagne.

VACANTEL

La marque Vacantel est recentrée :

- sur les activités de locations de vacances en sites diffus (appartements ou maisonnettes),
- et sur le développement de l'activité de "club de plein air" (parc résidentiel de loisirs avec habitat léger) pour lequel elle propose d'ores et déjà 9 destinations.

L'enseigne Vacantel représente 3 000 appartements et maisonnettes, et 60 destinations.

L'âge moyen du parc est de 12 ans.

CITY PAR MAEVA

Cette enseigne de résidences hôtelières urbaines a connu un développement récent et soutenu.

Elle représente à ce jour 22 résidences et 2 200 appartements, implantés principalement en région parisienne, en périphérie directe de Paris ou à Paris même.

Elle a opéré un développement récent en métropoles régionales (7 résidences, dont 6 ouvertes en 2000 et 2001).

Les résidences sont classées selon 3 catégories correspondant au niveau de confort et à la catégorie de séjours :

- City Maeva Privilège : 4 résidences
- City Maeva Confort : 14 résidences
- Facotel : 4 résidences, essentiellement tournées vers la clientèle étudiante en long séjour (80 %)

L'âge moyen du parc est de 5 ans.

Formules de séjour : les longs et moyens séjours (clientèle sociétés, étudiants, ...) représentent 48 % des nuitées et les courts séjours hôteliers 52 %.

L'OFFRE DE SERVICES

Maeva décline une variété de prestations de services et d'activités.

Une offre de services et d'activités déclinée en 3 formules :

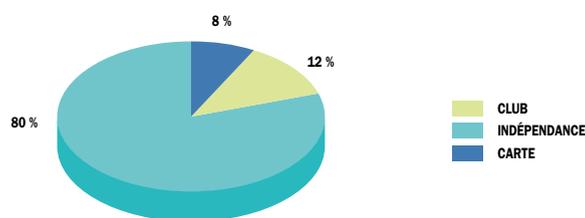
- **Indépendance** (80 %) : pour les amateurs de vacances en toute liberté, aucune activité ni animation n'étant incluse dans le séjour.



■ **À la carte** (8 %) : pour ceux qui aiment choisir leurs activités et leurs animations : rien n'est inclus mais tout est proposé (animations enfants, activités sportives ou culturelles extérieures à Maeva à des tarifs négociés par les "conseillers loisirs").

■ **Club** (12 %) : pour ceux qui aiment profiter d'un large choix d'activités et d'animations intégrées au prix (Clubs enfants et jeunes, animations journée et soirée pour les adultes).

En France :



Maeva propose également une variété de formules packagées (hébergement + remontées mécaniques, hébergement + thalasso ou balnéothérapie, ...) quelle que soit la formule de résidence retenue.

Une variété dans la durée des séjours :

Pour répondre aux évolutions de consommation de vacances (RTT, morcellement des vacances, ...) Maeva propose dès l'automne 2001 des formules de week-ends et courts séjours pour 28 destinations.

Les équipements de loisirs

La plupart des résidences littorales et de campagne bénéficient d'une piscine et d'un équipement de loisirs complémentaires variables selon les sites (terrains de tennis, aires de jeux, ...).

Les résidences de montagne bénéficient pour 50 % d'entre elles d'une piscine accessible en été.

Les résidences hôtelières City sont en majorité équipées également de piscines.

La restauration

Les hôtels et plus d'un tiers du parc des résidences Maeva sont équipés d'une restauration qui propose principalement une formule demi-pension.

Les résidences hôtelières urbaines ne disposent pas de restauration.

LA CLIENTÈLE DE MAEVA ET VACANTEL

La clientèle des produits loisirs (70 %) est essentiellement composée d'une clientèle de familles avec enfants, et par 20 % de seniors avec une répartition équilibrée entre les destinations mer/montagne et les saisons hiver/été.

La clientèle est majoritairement de catégorie socio-professionnelle moyenne (60 %).

La clientèle est d'abord citadine, et pour 40 % originaire de la région parisienne.

Les clients étrangers, essentiellement nord-européens, représentent 26 % du total.

La durée moyenne des séjours est de 8,7 jours (hors séminaires et groupes).

LA CLIENTÈLE DE CITY PAR MAEVA

L'activité urbaine de City par Maeva a représenté, en 2001, 680 000 nuitées réparties comme suit :

■ Individuels Affaires :	40 %	■ Groupes :	3 %
■ Étudiants :	38 %	■ Ventes Indirectes :	4 %
■ Individuels Tourisme :	15 %	(Agences de Voyages et Tour-opérateurs)	

City par Maeva opère quasi-exclusivement en ventes directes (96 %).

GESTION DE LA SAISONNALITÉ

Le Groupe Maeva bénéficie d'un très bon équilibre de son parc entre les destinations de mer et de montagne, qui lui permet d'équilibrer son chiffre d'affaires entre la saison d'hiver (45 %) et d'été (55 %), et d'optimiser l'organisation des équipes des sites par le recours au fonctionnement en bi-sites.

L'implantation privilégiée des résidences Maeva et la diversité des modes de commercialisation permet, malgré les effets de saisonnalité, d'assurer une activité avec une durée d'ouverture allongée.

Les résidences urbaines de City par Maeva fonctionnent toute l'année et bénéficient d'un taux de remplissage régulier et élevé (84 % en moyenne).

Durée moyenne d'ouverture des sites

en semaines

	HIVER	ÉTÉ
Montagne	18	9
Mer	16	26
Campagne	18	26
Urbain	26	26

L'optimisation de l'activité passe par une tarification adaptée, avec au sein d'une même saison (hiver ou été) une moyenne de 8 tarifications différentes modulées selon le calendrier, l'amplitude de tarifs allant de 1 à 4.

LA POLITIQUE MARKETING ET LES MODES DE DISTRIBUTION

Politique marketing

Chaque année une brochure été et une brochure hiver sont réalisées pour chaque marque loisirs, dont le total est d'environ 1 million d'exemplaires.

En 2001, un budget total de 3 millions d'euros a été engagé, réparti entre 73 % pour les ventes directes et 27 % pour la distribution indirecte.

Maeva a concentré ses efforts sur le développement des ventes directes en France.

Elle a mis en place en juillet 2001 un nouveau portail Internet, avec une réservation en ligne et des visites virtuelles de sites, pour la version destinée au grand public.

Maeva va également mettre en ligne un outil Internet "B to B" destiné aux agences de voyages, avec réservation directe, afin d'améliorer la productivité et de limiter les coûts de distribution indirecte.

La distribution directe représente 61 % des ventes (dont 95 % en France et 5 % à l'étranger), et la distribution indirecte 39 %.



En France, la distribution directe des sites loisirs est assurée par la société Maeva Loisirs qui commercialise les séjours par 3 modes principaux :

- une centrale de réservation téléphonique et 8 boutiques en France destinées à la clientèle individuelle,
- une force de vente dédiée aux collectivités (comités d'entreprises, ...),
- une force de vente dédiée à la clientèle entreprise pour les produits séminaires.

Maeva dispose également d'un bureau de représentation en Allemagne, basé à Francfort.

Répartition de chiffre d'affaires HT hébergement du Groupe Maeva

	2000/2001		1999/2000		1998/1999	
	EN M€	EN %	EN M€	EN %	EN M€	EN %
Ventes directes	49,6	39	45,4	38	41,8	37
Comités d'entreprises	28,7	22	27,0	23	25,9	23
Sous-total ventes directes	78,3	61	72,4	61	67,7	60
Tour-opérateurs	43,8	35	41,2	35	40,6	36
Agences de voyages	5,5	4	5,2	4	4,5	4
Sous-total distribution indirecte	49,3	39	46,4	39	45,1	40
TOTAL GÉNÉRAL	127,6	100	118,8	100	112,8	100

La distribution indirecte est opérée au travers de 3 000 agences de voyages en France (grands réseaux et agences indépendantes) et de 300 tour-opérateurs européens qui assurent la promotion des produits Maeva en France et à l'étranger.

Maeva finalise la mise en place d'un véritable outil de yield management destiné à optimiser les recettes.

ORGANISATION DES ÉQUIPES D'EXPLOITATION DES SITES

L'exploitation des sites est placée sous la responsabilité d'une direction d'exploitation basée à Annecy, qui dispose des moyens logistiques (direction technique, paie, comptabilité, gestion, ...) appropriés et supervise les équipes chargées des activités d'hébergement, de maintenance et d'entretien, d'animation et de restauration.

Cette direction assure la cohérence de l'organisation (et des procédures) des exploitations et coordonne les directions régionales réparties sur le territoire.

L'organisation de l'exploitation repose sur une équipe de permanents complétée, en fonction des périodes de forte activité, par des travailleurs saisonniers qui opèrent souvent une double saison, bi ou trilingue et de différentes nationalités européennes.

D'importantes synergies seront dégagées entre Maeva et Pierre & Vacances. Elles s'articulent autour d'une meilleure segmentation des produits proposés par le Groupe, s'accompagnant éventuellement de la suppression de certaines marques et d'une harmonisation de la politique commerciale.

L'objectif est de tirer le meilleur parti des forces spécifiques de chaque marque sur les différents canaux de distribution afin d'augmenter la recette nette.

La réalisation d'investissements communs, l'optimisation des achats et la mise en commun des services fonctionnels permettront d'accroître les performances globales de l'activité touristique France.

1.6. L'OFFRE TOURISTIQUE D'ORION VACANCES

La reprise de l'activité Orion, réalisée le 22 mars 1999, avait porté sur les résidences vacances et sur la marque. Le vendeur a conservé la propriété des murs et des fonds de commerce des résidences de tourisme situées à Paris, Marseille, Toulouse, Lyon et Genève.

L'OFFRE DE PRODUITS

Elle concerne 28 résidences de tourisme 3 étoiles, soit 2 137 appartements (8 396 lits).

Ces résidences de tourisme sont toutes localisées en France métropolitaine, dans 25 stations touristiques majoritairement complémentaires de celles de Pierre & Vacances.

La société Orion Vacances a repris en gestion locative deux résidences au cours de l'exercice ; une située à Avoriaz et l'autre à La Rochelle.

Le parc Orion est essentiellement composé de studios dans des résidences de tourisme 3 étoiles dont la taille est en moyenne de 75 appartements ; 50 % d'entre eux ont été construits entre 1980 et 1985 et 50 % entre 1986 et 1990.

LES OFFRES DE SÉJOURS

Ces résidences, situées dans le centre des stations touristiques, sont exploitées toute l'année lorsqu'elles se trouvent sur le littoral ; classiquement, elles ferment aux intersaisons lorsqu'elles sont situées en montagne, à l'exception de Chamonix, ouvert à l'année.

Orion Vacances commercialise des locations, complétées à la demande par des prestations hôtelières (lits faits à l'arrivée, ménage, petits déjeuners servis en salle dans certaines résidences, etc.).

Certaines résidences disposent d'un jardin, d'un mini-golf, d'un terrain de tennis, d'une piscine et d'autres équipements sportifs. Orion Vacances ne commercialise quasiment aucune prestation sportive, ni aucune formule comprenant la restauration.

LA CLIENTÈLE D'ORION VACANCES

La clientèle d'Orion Vacances présente les caractéristiques suivantes :

- fidèle ;
- essentiellement française, les étrangers (Italiens, Belges et Anglais) ne représentant qu'une faible part de la commercialisation ;
- moins familiale et plus âgée que la clientèle de Pierre & Vacances, en raison de la localisation des résidences au cœur des stations et de la typologie des appartements.

La durée moyenne des séjours est de 11 jours.

LES MODES DE DISTRIBUTION

La prospection de la clientèle individuelle et la promotion de la marque sont soutenues par un budget publicitaire privilégiant le marketing direct, la diffusion du catalogue annuel et des campagnes de communication média et hors média (salons, manifestations diverses).

Les clients effectuent leur réservation directement auprès des résidences, de la centrale de réservation, ou "en ligne" en se connectant sur le site Internet d'Orion Vacances, mis en place au printemps 2000.



Ce site permet à Orion Vacances de toucher une nouvelle clientèle plus jeune, de faciliter la procédure de réservation des clients fidèles, de se faire mieux connaître d'internautes européens et de renforcer ainsi sa clientèle directe.

Au cours de l'exercice écoulé, le chiffre d'affaires réalisé par le site Internet de réservation en ligne a représenté 1,5 % du chiffre d'affaires hébergement total d'Orion Vacances.

En dernier lieu, une petite force de vente très active est dédiée à la commercialisation de l'offre d'Orion auprès des comités d'entreprise et des caisses de retraite.

Orion Vacances assure directement la gestion de son fichier clients et prospects individuels auparavant sous-traitée.

Cette décision a eu deux conséquences importantes :

- permettre un marketing direct plus opérationnel, notamment pour des opérations très ciblées ;
- générer une baisse significative des coûts de marketing direct.

La répartition du chiffre d'affaires HT hébergement par canal de distribution est la suivante :

	2000/2001		1999/2000		1998/1999	
	EN M€	EN %	EN M€	EN %	EN M€	EN %
Ventes directes	12,88	62,0	11,91	65,5	11,17	64,0
– dont Internet	0,31	1,5	0,01	0,1	N.S	N.S
Comités d'entreprise	5,45	26,3	4,50	24,7	4,33	25,0
Sous-total distribution directe	18,33	88,3	16,41	90,2	15,50	89,0
Tour-opérateurs	2,41	11,6	1,75	9,6	1,8	10,5
Agences de voyages	0,03	0,1	0,03	0,2	0,05	0,5
Sous-total distribution indirecte	2,44	11,7	1,78	9,8	1,85	11,0
TOTAL GÉNÉRAL	20,77	100	18,19	100	17,35	100

L'ORGANISATION

L'organisation simple d'Orion Vacances s'inscrit dans le cadre d'une gestion de filiale conforme à la stratégie définie par le Groupe Pierre & Vacances.

Orion Vacances bénéficie de l'expertise et de l'appui des services centraux du Groupe Pierre & Vacances, notamment dans les domaines informatique et juridique ainsi que dans la politique d'achats.

Des synergies ont été mises en place avec Pierre & Vacances Tourisme France en matière d'achats et par l'organisation d'un partage des outils informatiques, évitant ainsi des investissements supplémentaires.

1.7. L'OFFRE TOURISTIQUE DE CENTER PARCS/GRAN DORADO

Le 5 avril 2000, le Groupe Pierre & Vacances a pris le contrôle du Groupe Gran Dorado. Le 8 mars 2001, Pierre & Vacances et DB Capital Partners ont acquis 100 % de Center Parcs Europe Continentale. Dans le cadre de cette opération, Pierre & Vacances a apporté l'ensemble des activités Gran Dorado à la joint-venture, constituant ainsi le premier opérateur d'Europe Continentale pour les séjours de vacances de courte durée. Les autorités néerlandaises de contrôle de la concurrence ont donné leur accord à cette fusion à la condition que la société Creatief / Gran Dorado soit cédée à un tiers. La société Creatief a pour objet la vente et la commercialisation pour le compte de tiers, de 29 résidences et 4 villages (5 343 villas et appartements), sous la forme de contrats exclusifs avec des propriétaires privés. La vente de Creatief a été réalisée le 1^{er} septembre 2001.

Au 30 septembre 2001, l'activité est commercialisée sous deux marques : Center Parcs et Gran Dorado. Début 2003, l'ensemble des parcs sera exploité sous la seule marque Center Parcs.

GAMME DE PRODUITS

La joint-venture gère 9 769 villas et appartements et 460 chambres d'hôtel, répartis sur 16 villages. 9 de ces villages sont situés aux Pays-Bas et représentent un total de 5 509 villas et appartements et 124 chambres d'hôtel. 3 sites sont situés en Allemagne, pour un total de 1 641 villas et appartements et 190 chambres d'hôtel. 2 villages sont situés en France, pour un total de 1 353 villas et appartements et 88 chambres d'hôtel. Enfin, 2 villages sont situés en Belgique et représentent 1 266 villas et appartements et 58 chambres d'hôtel.

DATE DE LIVRAISON	NOMBRE D'UNITÉS*	%
Avant 1980	394	4
Entre 1980 et 1989	6 153	60
Entre 1990 et 1999	3 613	35
Entre 2000 et 2001	69	1
Total au 30 septembre 2001	10 229	100

* Unité d'hébergement.

Chaque village se compose de 450 à 725 villas (d'1 à 5 chambres chacune) et d'installations "tout temps" abritant un paradis aquatique tropical, plusieurs restaurants et bars, des activités d'intérieur et d'extérieur, des boutiques et des clubs pour enfants et adolescents animés par des équipes spécialisées.

Le système de contrôle de qualité, sous forme de questionnaires à remplir par les clients, indique un niveau de satisfaction élevé, avec plus de 90 % de notations positives.

Tous les villages sont ouverts sur l'ensemble de l'année, en court séjour (week-end et milieu de semaine).

Les 5 hôtels, qui représentent 4,5 % des vacances proposées par la joint-venture, sont localisés dans les villages.

CLIENTÈLE

La clientèle est essentiellement constituée de familles avec enfants. Toutefois, ces dernières années, le segment "adultes sans enfant" s'est développé plus rapidement que celui des familles.



Au cours de l'exercice 2000/2001, la joint-venture a accueilli 3 100 000 hôtes. Il s'agit principalement :

- de familles avec de jeunes enfants,
- âge moyen des parents : 30 – 50 ans,
- issus de classes sociales moyennes à élevées.

Les clients sont essentiellement européens (dont 45 % de néerlandais, 26 % d'allemands et 18 % de français).

Ils sont fidèles, puisque 70 % d'entre eux ont acheté plusieurs séjours au cours des trois dernières années. La durée moyenne du séjour a été de quatre jours.

GESTION DE LA SAISONNALITÉ

L'activité des parcs de la joint-venture est peu sensible à la saisonnalité, l'ensemble des parcs restant ouverts tout au long de l'année. Grâce à une gestion adaptée de la tarification et à des campagnes de promotions ciblées dans le temps, les villages de Center Parcs Europe continentale et Gran Dorado affichent des taux de remplissage de faible amplitude toute l'année.

Cela permet à la joint-venture d'équilibrer son chiffre d'affaires entre la saison hiver (42 %) et la saison été (58 %).

POLITIQUE DE MARQUE ET MÉTHODES DE VENTE

Politique de commercialisation

La joint-venture publie chaque année 7,5 millions de brochures. Chaque pays a une présentation spécifique et dispose de sa propre base de données clients. D'importantes campagnes publicitaires (radio, télévision) sont lancées tout au long de l'année pour appuyer les activités de commercialisation directe. La gestion des relations avec la clientèle joue également un rôle vital dans l'amélioration du rendement des ventes et de la commercialisation. La joint-venture dispose d'un fichier de plus de 12 millions d'adresses.

Le budget de publicité pour l'exercice 2000/2001 a été de 34 millions d'euros (contre 37 millions d'euros en 1999/2000). La majeure partie de cette somme est affectée aux ventes directes (75 %).

Organisation des ventes

Les ventes directes représentent 72 % des ventes et les ventes indirectes 28 %. Les ventes directes sont assurées par des centres d'appel localisés aux Pays-Bas, en Allemagne, en France et en Belgique. Les ventes indirectes sont générées par un ensemble de voyagistes dans le cadre d'accords de coopération.

La joint-venture bénéficie d'une solide réputation aux Pays-Bas. 91 % de la population locale a spontanément cité la marque Center Parcs dans le contexte des locations de vacances. Pour Gran Dorado, le chiffre est de 58 %.

Si les Pays-Bas constituent un marché soutenu pour la joint-venture, le marché allemand offre un fort potentiel de croissance.

La gestion du rendement est au centre des préoccupations afin de maximaliser l'occupation financière. Grâce à des outils d'exploitation des historiques de transactions, les volumes d'affaires sont optimisés par l'ajustement de différents paramètres, notamment le prix, les taux d'occupation et les filières de vente.

Le réseau Internet prend de plus en plus d'importance dans la diffusion des informations et la promotion de la marque. Le nombre de réservations généré via Internet est en croissance : il représente 2 % en France et 7 % à l'étranger. Dans un proche avenir, près de 12 % des réservations devraient transiter par ce canal.

ORGANISATION OPÉRATIONNELLE

Une gestion opérationnelle commune, avec des unités de soutien en Belgique, en France et en Allemagne, supervise les équipes locales depuis juin 2001. Elle veille au respect des normes de qualité dans les villages et optimise en permanence les activités/offres faites aux clients en termes de loisirs, repas et boissons, et boutiques.

Des investissements sont régulièrement réalisés pour améliorer le produit dans le cadre d'un programme de rénovation complet. En ce qui concerne Center Parcs, ce programme a débuté en 1998. 5 des 8 villages des Pays-Bas, de Belgique et d'Allemagne sont totalement conformes aux souhaits des clients. En France, un programme de rénovation est lancé visant à transformer des villas standard en villas plus luxueuses afin de tenir compte de l'évolution de la demande.

SYNERGIES

Les entités Gran Dorado et Center Parcs ont été regroupées sur le siège de Rotterdam de Center Parcs en octobre 2001. Une organisation commune a été mise en place avec une seule équipe de management, des services fonctionnels communs (juridique, finance...).

La fonction achats a été mutualisée et centralisée, les systèmes informatiques ont été intégrés.

Avec l'intégration des services marketing, l'identification et l'application des best practices en terme de yield management notamment, des synergies commerciales ont pu être réalisées.

La décision de regrouper l'ensemble des villages sous l'enseigne Center Parcs permettra de dégager des synergies complémentaires. Elle se traduit d'ores et déjà par une politique de réallocation des investissements visant à obtenir une segmentation produit optimale, en augmentant la qualité d'hébergement des villages Gran Dorado au niveau 3 étoiles.

1.8. LA CROISSANCE DU PARC TOURISTIQUE DE PIERRE & VACANCES

Pierre & Vacances maîtrise la croissance de son offre touristique. En effet, grâce à un développement immobilier intégré, Pierre & Vacances enrichit chaque année son catalogue de nouvelles destinations touristiques conçues avec des spécificités innovantes (par exemple, l'éco-village de Belle-Dune, les espaces aquatiques et les aménagements paysagers des Restanques du Golfe de Saint-Tropez, ainsi que ceux de la station de Pont-Royal en Provence, ou encore la thalassothérapie des Calanques des Issambres). Cette production interne permet, par ailleurs, de maintenir l'homogénéité de ses produits et d'imposer un "standard Pierre & Vacances", ce qui constitue un atout déterminant dans la commercialisation de l'offre auprès de tour-opérateurs étrangers et dans la fidélisation de sa clientèle.

Actuellement, 86 % des appartements à la mer et 80 % à la montagne gérés par Pierre & Vacances Tourisme ont été conçus par les services immobiliers du Groupe, le solde ayant été acquis dans le cadre d'appels d'offres ponctuels ou auprès de divers intervenants, notamment Sogerva, Rocher Soleil, Sofap Loisirs.

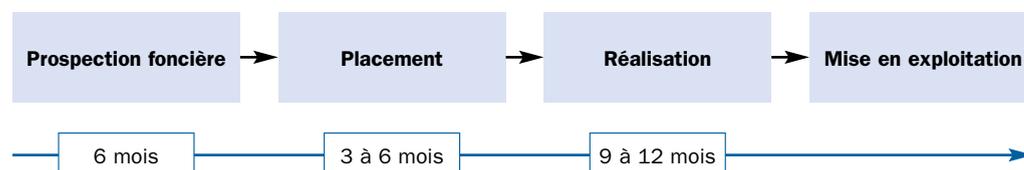
Pour permettre un financement équilibré des nouveaux sites, Pierre & Vacances a mis en place des formules de placement originales et attractives auprès d'investisseurs privés, notamment la "Propriété Pierre & Vacances" et la "Propriété Financière Pierre & Vacances", cette dernière représentant 80 % de la commercialisation d'appartements en neuf.



LA CONCEPTION ET LA RÉALISATION DES DÉVELOPPEMENTS TOURISTIQUES

Au cours de l'exercice 2000/2001, 1 004 appartements ont été mis en exploitation sur plus d'une dizaine de sites.

En règle générale, le processus industriel, qui s'étale sur 18 à 24 mois depuis l'identification du foncier jusqu'à l'exploitation de la résidence, se décompose en 4 phases :



En matière de développement, Pierre & Vacances respecte des règles prudentielles très strictes :

- L'obtention des autorisations administratives définitives purgées de tout recours est un préalable à l'acquisition de toute assiette foncière. Ainsi, les seules dépenses externes engagées à ce stade sont les honoraires (architectes, géomètres, etc.) nécessaires à l'établissement des permis de construire.

- Pierre & Vacances vend ses résidences sur plan, dans le cadre de la loi du 3 janvier 1967 sur la vente en état futur d'achèvement. Les travaux de construction ne sont lancés qu'après l'obtention d'un taux de précommercialisation supérieur à 50 % de la résidence.

- Pierre & Vacances met en place une garantie d'achèvement extrinsèque en faveur des acquéreurs, accordée par les banques. Cette garantie d'achèvement (prévue par le décret du 22 décembre 1967) permet de régulariser les ventes chez le notaire et d'appeler les fonds suivant un échancier standard :

- 5 % à la réservation ;
- 29 % à la signature du bien ;
- 33 % à la dalle basse ;
- 17 % à l'achèvement des cloisons ;
- 16 % correspondant au remboursement de la TVA.

Les appels de fonds versés par les acquéreurs, au fur et à mesure de la construction, permettent à Pierre & Vacances de réduire les besoins de financement liés à son développement.

La prospection foncière et la définition du produit

La prospection foncière revêt une importance toute particulière dans le domaine du développement touristique, la qualité du site étant un critère essentiel de choix : accessibilité, environnement, équipements sportifs et de loisirs, etc.

Les exploitants touristiques et les équipes immobilières définissent conjointement les régions de prospection et le produit, qui doivent à la fois satisfaire les aspirations de la clientèle touristique et offrir un placement attractif pour l'investisseur privé.

Le placement des résidences

La recherche d'investisseurs s'organise par l'intermédiaire de plusieurs canaux :

- le réseau intégré Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCi), titulaire d'une carte d'agent immobilier ;
- des prescripteurs privés (organismes spécialisés, réseaux bancaires, gestionnaires de fortune, etc.) animés par PVCi.

Les coûts de commercialisation se répartissent entre des coûts marketing et des honoraires de commercialisation facturés par PVCi :

- le budget marketing pour rechercher de nouveaux investisseurs est en moyenne de 2 % du volume d'affaires TTC de PVCi. Il s'élève pour l'exercice 2000/2001 à environ 1,5 million d'euros, intégré dans le coût immobilier

des résidences concernées. Dès l'obtention des autorisations administratives définitives, des investissements sur site (appartements et maisons témoins, réalisation d'un bureau de vente, aménagement des espaces verts, éventuellement construction d'un espace aquatique) sont réalisés, permettant de mettre en valeur le concept et le produit Pierre & Vacances ;

■ les honoraires de commercialisation, pour la vente en neuf, sont en moyenne de 11 % à 12 % HT du montant TTC des ventes. Ces honoraires couvrent les frais du réseau (vente directe) ou des apporteurs extérieurs (réseaux bancaires, réseaux spécialisés, gestionnaires de portefeuille, etc.). L'existence d'un réseau intégré de conseillers immobiliers constitue un atout important dans la maîtrise de la politique commerciale et la promotion de l'image de Pierre & Vacances auprès des investisseurs.

La réalisation

Pierre & Vacances Promotion Immobilière (PVPI), société de maîtrise d'ouvrage déléguée interne au Groupe, gère le développement depuis le repérage du foncier jusqu'à la livraison clés en main aux exploitants de Pierre & Vacances Tourisme.

Les honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée s'élèvent à 5 % HT du prix de vente TTC de l'opération.

PVPI peut également être amenée à intervenir pour le compte de tiers en qualité de maître d'ouvrage délégué, la recherche d'investisseurs et les contrats d'exploitation étant confiés respectivement à Pierre & Vacances Conseil Immobilier et Pierre & Vacances Tourisme.

La mise en exploitation

La résidence achevée est livrée clés en main à l'exploitant, le développement immobilier supportant les frais de pré-ouverture et la première dotation en matériel d'exploitation.

Les livraisons interviennent le plus souvent fin juin pour les programmes mer et mi-décembre pour les programmes montagne.

LE FINANCEMENT DES NOUVEAUX SITES

Les formules de vente

Le concept d'investissement immobilier de Pierre & Vacances conjugue revenu locatif avec possibilité de séjours pour les acquéreurs, selon trois formules de vente :

- la "Propriété Financière Pierre & Vacances",
- la "Propriété Pierre & Vacances",
- la "Propriété Tradition".

Ces formules de vente correspondent à des acquisitions en pleine propriété, assorties de la signature de baux avec Pierre & Vacances Tourisme France, et permettent la récupération de la TVA sur le bien acquis.

La loi n° 90-1169 du 29 décembre 1990, précisée par l'instruction du 9 juillet 1991, stipule que l'acquéreur d'un lot en résidence de tourisme qui confie la gestion de son actif à un exploitant unique peut récupérer la TVA sous certaines conditions :

- classement de la résidence par le Préfet,
- affectation à l'hébergement touristique,
- contrat de location d'une durée minimale de 9 ans,
- engagement de promotion commerciale à l'étranger.

L'investisseur ne verse que le montant HT de l'acquisition, Pierre & Vacances assurant le paiement et la récupération de la TVA.

Pierre & Vacances libère l'investisseur de toutes les contraintes financières et de gestion de l'investissement immobilier en s'engageant, sur toute la durée du bail, à assurer l'entretien et la gestion du bien.



La "Propriété Financière Pierre & Vacances"

Pierre & Vacances offre à l'investisseur un loyer en numéraire annuel garanti sur 9 ans, égal à 4 ou 4,5 % HT de l'investissement HT, net de charges.

La "Propriété Pierre & Vacances"

Cette formule se distingue de la précédente par deux aspects :

- Un attermoiement du prix (crédit vendeur) est consenti à l'acquéreur, correspondant approximativement à 13 % du montant de l'investissement TTC ;
- Un revenu est garanti, pour partie en numéraire, pour partie en nature.

Pierre & Vacances signe un bail de 11 ans avec l'acquéreur, au terme duquel Pierre & Vacances souscrit un loyer se décomposant en un loyer en numéraire égal à l'annuité de remboursement du crédit vendeur consenti, et un loyer en nature correspondant à des semaines d'occupation propriétaire (maximum : 2 semaines en haute saison, 2 semaines en moyenne saison, 2 semaines en basse saison).

La "Propriété Tradition"

L'acquéreur bénéficie exclusivement d'un revenu en nature : il profite de son appartement ou de sa maison pour de longs ou courts séjours jusqu'à 6 mois par an.

Les formules de vente Pierre & Vacances peuvent (ou ont pu), en outre, être assorties des dispositions fiscales suivantes :

- La loi Périssol, pour les acquisitions antérieures au 31 août 1999. Ce système qui n'est plus en vigueur depuis cette date, a cependant une incidence significative sur les résultats de l'exercice du fait des méthodes comptables employées (enregistrement du chiffre d'affaires à la livraison).
- La fiscalité spécifique aux résidences de tourisme en Zone de Revitalisation Rurale (ZRR) instituée par les articles 13 et 14 de la Loi de Finances rectificative pour 1998, modifiée par les articles 78 et 79 de la nouvelle Loi de Finances pour 2001, qui étendent le champ d'application géographique du dispositif et relèvent les plafonds de dépenses. Elle permet de bénéficier d'une réduction d'impôt de 15 % du prix d'acquisition HT, déductible sur 4 ans, plafonnée à 600 000 francs pour un couple.
- Le statut fiscal de "Loueur en meublé professionnel". Ce statut propose notamment le report du déficit sur l'impôt sur le revenu, l'investisseur pouvant déduire des loyers encaissés (minimum exigé : 150 000 francs TTC/an) les frais d'acquisition, les intérêts d'emprunt et l'amortissement du prix des biens.

Les formules "Propriété Pierre & Vacances" et "Propriété Financière Pierre & Vacances" s'adressent au profil d'investisseur suivant : CSP (catégorie socioprofessionnelle) cadre/cadre supérieur, entre 30 et 60 ans, déjà propriétaire de sa résidence principale et souvent ancien locataire de Pierre & Vacances.

La notoriété du Groupe Pierre & Vacances apporte à ces investisseurs la sécurité financière et la garantie d'un produit de qualité.

La satisfaction des investisseurs, entretenue par un statut de propriétaire (accès à la bourse d'échange Pierre & Vacances, réduction tarifaire sur les séjours Pierre & Vacances, traitement spécifique sur les sites) se mesure par un taux de renouvellement supérieur à 80 % en moyenne, ainsi que par le rôle de prescripteur joué par ces propriétaires vis-à-vis de nombreux nouveaux investisseurs.

Dans le cadre de son développement en Espagne, le Groupe appliquera le même business model que sur la France, en assurant le développement immobilier et la commercialisation des résidences qui seront exploitées ensuite par le Groupe. Comme en France, les dispositions fiscales existant en Espagne rendent attractifs les investissements dans les résidences de tourisme pour les particuliers.

De plus, les équipes du développement immobilier seront associées aux futurs développements de Maeva et à ceux de Center Parcs (avec des projets en Alsace et dans le Nord notamment).

1.9. LES EFFECTIFS DU GROUPE PIERRE & VACANCES

L'effectif moyen du Groupe Pierre & Vacances pour l'exercice 2000/2001 s'établit à 8 238 salariés à comparer à 2 797 salariés pour l'exercice 1999/2000.

Répartition de l'effectif moyen annuel du Groupe par entité juridique*

	PV Tourisme	ORION	PVPI	PVCI	PVS	MAEVA	JV	TOTAL
Cadres	130	10	15	17	34	181	163	550
Non-cadres	1 250	153	15	50	23	1 385	4 812	7 688
TOTAL	1 380	163	30	67	57	1 566	4 975	8 238

* PV Tourisme : Pierre & Vacances Tourisme ; PVPI : Pierre & Vacances Promotion Immobilière ; PVCI : Pierre & Vacances Conseil Immobilier ; PVS : Pierre & Vacances Services ; JV : Joint-Venture Center Parcs/Gran Dorado.

Les effectifs incluent des emplois saisonniers nécessaires à l'exploitation en haute saison touristique. La saisonnalité de l'effectif engendre des variations de 30 % à 40 % au cours d'un même exercice social.

L'évolution de l'effectif moyen du Groupe au cours des trois derniers exercices est mentionnée en note 25 des comptes consolidés (page 105).

1.10. GESTION DES RISQUES

RISQUE LIÉ AU PASSAGE AUX 35 HEURES

L'ensemble des entités françaises du Groupe Pierre & Vacances ont signé chacune avec leurs partenaires sociaux un accord d'entreprise de réduction du temps de travail, avant le 1^{er} janvier 2001.

Ces accords sont conformes aux dispositions de la Loi dite "Aubry II", et ont permis un passage à 35 heures pour la totalité des effectifs concernés, déclinés par métier, service et par site, sur la base d'une annualisation du temps de travail et de l'octroi de jours de RTT pour certaines catégories de salariés.

L'application de ces accords n'a pas généré d'augmentation significative de la masse salariale grâce à la combinaison des allègements de charges sur les bas salaires, de l'amélioration de la productivité découlant des réflexions organisationnelles qui avaient précédé la mise en œuvre de l'accord, ainsi que de l'application de clauses de modération salariale.

RISQUE LIÉ À LA SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ

Développement immobilier

Les livraisons des résidences de tourisme construites par le développement immobilier interviennent le plus souvent mi-décembre pour les programmes montagne et fin juin-début juillet pour les programmes mer. Ainsi, les résultats de l'activité immobilière étant constatés dans le compte de résultat à la date d'achèvement et après signature de l'acte authentique de vente, le développement immobilier présente historiquement un niveau d'activité plutôt moins élevé au 2^e trimestre de l'exercice. Ainsi, la part du chiffre d'affaires réalisé au 2^e trimestre s'élève à 9 % pour l'exercice 2000/2001, 6 % pour l'exercice 1999/2000 et à 4 % pour l'exercice 1998/1999.

Par ailleurs, l'évolution du niveau d'activité du développement immobilier est liée à la capacité du Groupe à construire de nouvelles résidences et villages de tourisme. Elle s'appuie sur la mise en œuvre d'une politique active de la gestion de la prospection foncière, et sur les perspectives de développement offertes par la



croissance du Groupe en matière de gestion des résidences de tourisme en Europe. À cet effet, le Groupe a mis en place des équipes pluridisciplinaires qui regroupent des exploitants touristiques et des équipes immobilières, et qui définissent les régions de prospection. Ainsi, dans le cadre du développement futur de ses activités en Espagne, Pierre & Vacances assure la conception générale des villages et résidences à construire ainsi que la commercialisation immobilière. Par ailleurs, en janvier 2000, le Groupe a créé avec son partenaire local un fond d'investissement (Sviluppi Turistici) spécialisé dans l'acquisition des résidences de tourisme en Italie. Enfin, les équipes de développement immobilier seront associées aux futurs développements de Maeva ainsi qu'à ceux de Center Parcs.

Gestion touristique

L'activité touristique du Groupe Pierre & Vacances s'effectuant dans le passé uniquement en France, elle présente historiquement un caractère saisonnier marqué. En effet, l'activité de Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances s'articule autour de deux saisons, une saison hiver (de novembre à avril) et une saison été (de mai à octobre). Cette saisonnalité des activités touristiques du Groupe en France conduit structurellement à un résultat déficitaire pour la période des deux premiers trimestres de l'exercice. Ainsi le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe sur les sites français au cours de l'exercice 2000/2001 (qui correspond pour l'essentiel aux sites montagne) ne représente que 35 % de leur chiffre d'affaires annuel, alors que les charges fixes d'exploitation (incluant les loyers) sont réparties linéairement sur l'ensemble de l'exercice.

L'objectif du Groupe est de réduire la sensibilité du chiffre d'affaires touristique à cette saisonnalité. La mise en œuvre de cette politique est rendue possible d'une part grâce aux nouvelles acquisitions du Groupe dont l'activité présente un caractère moins saisonnier (la joint-venture et Maeva), et d'autre part grâce à l'optimisation de l'activité de Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances.

Pour ces deux sous-groupes, une diversité accentuée des modes de commercialisation, des opérations de promotion ciblées, un développement de l'activité séminaire et de l'offre de courts séjours répondant aux nouveaux besoins des consommateurs (RTT), et une tarification adaptée aux périodes avec de fortes amplitudes entre les hautes et les basses saisons, doivent permettre d'allonger la durée d'ouverture des sites.

Par ailleurs, le Groupe bénéficiera dès l'exercice 2001/2002 de l'ouverture toute l'année des résidences urbaines de City par Maeva, ainsi que du très bon équilibre du parc du sous-groupe Maeva entre les destinations de mer et de montagne. Cela permet ainsi à Maeva d'équilibrer son chiffre d'affaires entre la saison hiver (45 %) et la saison été (55 %).

Enfin, chaque village de la joint-venture (Center Parcs Europe Continentale et Gran Dorado) bénéficiant d'installations "tout temps", l'ensemble des parcs restent ouverts tout au long de l'année. La répartition du chiffre d'affaires entre la saison hiver (42 %) et la saison été (58 %), présente ainsi un meilleur équilibre que celui affiché historiquement par le Groupe Pierre & Vacances.

RISQUE DE TAUX

L'exposition du Groupe Pierre & Vacances au risque de taux est limitée à son endettement. L'encours de dette concerne le financement de sa politique de croissance externe dans le secteur de l'exploitation des résidences de tourisme, ainsi que de son activité de développement immobilier.

L'endettement contracté par le Groupe dans le cadre de ses acquisitions est soit à taux fixe, soit à taux variable. Dans le dernier cas, le Groupe gère le risque de marché lié aux variations des taux d'intérêt en utilisant des instruments financiers de couverture tels que des swaps de taux d'intérêts ou des contrats de caps. Les positions de couverture sont négociées avec des contreparties bancaires de premier rang.

Les crédits d'accompagnement adossés aux opérations immobilières sont à taux variable. Ils présentent un risque faible compte tenu de leur durée limitée dans le temps (durée moyenne de 7 mois) et du caractère peu élevé de leur montant (3 millions d'euros au 30 septembre 2001, 7 millions d'euros au 30 septembre 2000).

RISQUE CLIENTS

Compte tenu des règles de commercialisation du Groupe en matière de vente des appartements et maisons construits par le développement immobilier (vente en état futur d'achèvement), l'activité immobilière ne supporte pas de risque client.

Concernant l'activité touristique, le risque clients est faible. En effet, une majorité du chiffre d'affaires hébergement est réalisée par la vente directe, mode de commercialisation pour lequel le paiement de la prestation s'effectue avant sa consommation.

Pour l'exercice 2000/2001, la distribution directe représente :

- 88 % des ventes d'Orion Vacances,
- 72 % des ventes de la joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado),
- 61 % des ventes du Groupe Maeva,
- 56 % des ventes de Pierre & Vacances Tourisme.

Quant à la commercialisation par la distribution indirecte, afin de minimiser les risques que la défaillance d'un débiteur ou un événement défavorable dans un pays donné pourrait avoir sur l'encaissement par le Groupe de ses créances clients, la politique du Groupe consiste :

- d'une part à maintenir un portefeuille diversifié de tours-opérateurs et agences de voyages,
- d'autre part, à ne travailler qu'avec les acteurs majeurs du marché.

Ainsi, le Groupe constate historiquement un niveau très faible de créances impayées. Le délai moyen de règlement accordé aux tours-opérateurs et agences de voyages est de 45 jours.

RISQUE DE STOCK

Le risque de stock est lié à la capacité du Groupe à construire des résidences de tourisme sur les terrains acquis, puis à les commercialiser et en revendre les murs dans un délai limité.

En matière de développement immobilier, le Groupe Pierre & Vacances s'est fixé des règles prudentielles très strictes :

- l'obtention des autorisations administratives définitives purgées de tout recours est un préalable à l'acquisition de toute assiette foncière. Ainsi, les seules dépenses externes engagées à ce stade sont les honoraires (architectes, géomètres, etc.) nécessaires à l'établissement des permis de construire ;
- Pierre & Vacances vend ses résidences sur plan, dans le cadre de la Loi du 3 janvier 1967 sur la vente en état futur d'achèvement. Les travaux de construction ne sont lancés qu'après l'obtention d'un taux de précommercialisation supérieur à 50 % de la résidence ;
- Pierre & Vacances met en place une garantie d'achèvement extrinsèque en faveur des acquéreurs, accordée par les banques.

Ainsi, la politique foncière, le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement) et les contraintes de pré-commercialisation que s'impose le Groupe avant de lancer les travaux, garantissent une durée limitée de stockage de foncier et de produits finis.

Sur les 1 041 appartements et maisons livrés au cours de l'exercice 2000/2001, seuls 48 appartements sont non vendus au 30 septembre 2001. Ils font cependant tous l'objet d'une réservation.

Le tableau des "résidences en cours de commercialisation livrées en 2000, 2001 et 2002" (page 45) indique leur pourcentage de commercialisation. La grande majorité des programmes affiche des taux supérieurs à 90 %.



RISQUE LIÉ AUX ENGAGEMENTS DE LOYERS

La stratégie du Groupe Pierre & Vacances n'étant pas de mobiliser ses fonds propres sur la propriété des murs des résidences touristiques, villages et parcs qu'il exploite, il cède ces actifs à des investisseurs particuliers ou institutionnels. Ces ventes s'accompagnent de la signature entre les nouveaux propriétaires des murs et les sociétés d'exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances d'un bail de location d'une durée variant généralement entre 9 et 15 ans. Le montant des loyers restant à verser par le Groupe sur la durée résiduelle des baux est indiqué dans les engagements hors bilan.

Le risque représenté par ses engagements de loyers est très faible. En effet, les revenus générés par l'exploitation touristique des appartements et maisons à bail viennent en regard de ces redevances de loyers versées aux propriétaires. Compte tenu des données historiques du Groupe dans le cadre de ses activités d'exploitant touristique, le risque que sur l'ensemble de la durée d'un bail les charges de loyers ne permettent pas de dégager un résultat d'exploitation positif est très faible.

1.11. LES PRINCIPAUX CONCURRENTS

Depuis 1996, le marché européen du tourisme a été marqué par un fort mouvement de concentration avec l'émergence de véritables géants, principalement allemands (tels TUI et Thomas Cook, qui contrôlent aujourd'hui 44 % du marché européen des voyageurs).

Avec les six marques qui le composent (Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Gran Dorado, Orion Vacances et Vacantel), le Groupe Pierre & Vacances se positionne aujourd'hui comme le leader européen du développement et de la gestion des résidences de tourisme. Son offre touristique couvre aujourd'hui principalement la France et le Benelux. Elle s'articule autour de deux types de produits, les résidences et les villages, l'activité hôtelière représentant une activité marginale pour le Groupe.

Sur le marché locatif touristique français, l'offre de locations de vacances s'élève environ à 2 250 000 lits. En ne retenant comme "marché pertinent" que les résidences de tourisme et assimilés ainsi que les locations meublées gérées par les agences immobilières adhérentes à la FNAIM (soit un total de 1 055 000 lits), le Groupe Pierre & Vacances représente 18 % du marché national. En limitant le marché au parc des résidences de tourisme en France métropolitaine, la part de marché du Groupe Pierre & Vacances est plus significative. En mai 2001, le parc des résidences de tourisme en France métropolitaine représente 974 résidences, 83 958 appartements et maisons, et 352 903 lits (source : les résidences de tourisme en France métropolitaine - évolution de l'offre et de la demande 1992-2001 – Observatoire National du Tourisme). Avec ses 41 789 unités d'hébergement en France métropolitaine réparties sous les enseignes Pierre & Vacances, Maeva, Orion Vacances et Center Parcs, l'offre du Groupe Pierre & Vacances atteint 189 000 lits. Les principaux concurrents sont les enseignes Citadines (10 872 lits), France Location (15 000 lits), Odalys Vacances (14 000 lits) et Domaine du Soleil (13 700 lits) (source : les résidences de tourisme en France métropolitaine - évolution de l'offre et de la demande 1992-2001 – Observatoire National du Tourisme).

En Europe du Nord, les marques Center Parcs et Gran Dorado sont leaders sur le marché des villages de vacances du fait de leur capacité d'hébergement. Leurs principaux concurrents sont Landal Greenparks, Sunparks et Silverberk.

1.12. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de faits exceptionnels ou litiges susceptibles d'avoir, ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine du Groupe Pierre & Vacances.

2. PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS DU GROUPE ET DE LEURS PERFORMANCES AU COURS DE L'EXERCICE 2000/2001

2.1. GESTION TOURISTIQUE

Au 30 septembre 2001, le Groupe Pierre & Vacances exploitait 52 480 appartements et maisons, soit 243 360 lits en Europe.

L'acquisition de Center Parcs en mars 2001, puis celle de Valmorel en juillet 2001 et celle de Maeva en septembre 2001, ont permis au Groupe de renforcer significativement sa position sur le secteur des résidences de vacances, en devenant un acteur incontournable sur le marché touristique européen.

Parc touristique (chiffres clés)*

	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	GRAN DORADO/ CENTER PARCS	TOTAL EUROPE
Nbr. appts + maisons	19 392	2 137	20 722	10 229	52 480
Nbr. de lits	96 927	8 396	86 650	51 387	243 360
Nbr. de clients	1 530 480	117 000	1 500 000	3 081 974	6 229 454

* avant cession des 12 550 lits, demandée par la DGCCRF dans le cadre de l'acquisition de Maeva.

Grâce à ces trois acquisitions, le parc du Groupe a augmenté de 82 % en se renforçant en France mais aussi en poursuivant son internationalisation.

81 % du parc touristique est localisé en France, sous 5 enseignes : Pierre & Vacances, Maeva, Center Parcs, Orion et Vacantel.

Le Groupe Pierre & Vacances propose ainsi de multiples destinations : Alpes du Nord, Pyrénées, Côte d'Azur, littoral atlantique et Manche, Provence, Paris, Antilles françaises.

En Europe, le Groupe est également présent aux Pays-Bas (10,8 % du parc), en Allemagne (3,5 %) et en Belgique (2,5 %) sous les marques Gran Dorado et Center Parcs.

À noter également la présence du Groupe en Espagne à travers l'activité de commercialisation du Groupe Maeva (2 % du parc).

Répartition géographique du parc touristique*

	NOMBRE D'UNITÉS SOUS LA MARQUE				TOTAL NOMBRE D'UNITÉS
	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	GRAN DORADO/ CENTER PARCS	
France	18 519	2 137	19 692	1 441	41 789
Dom	873		10		883
Pays-Bas				5 633	5 633
Allemagne				1 831	1 831
Belgique				1 324	1 324
Autres			1 020		1 020
TOTAL	19 392	2 137	20 722	10 229	52 480

*avant cession des 12 550 lits, demandée par la DGCCRF dans le cadre de l'acquisition de Maeva.



SITES PIERRE & VACANCES



SITES ORION

Des sites... à la mer et à la montagne

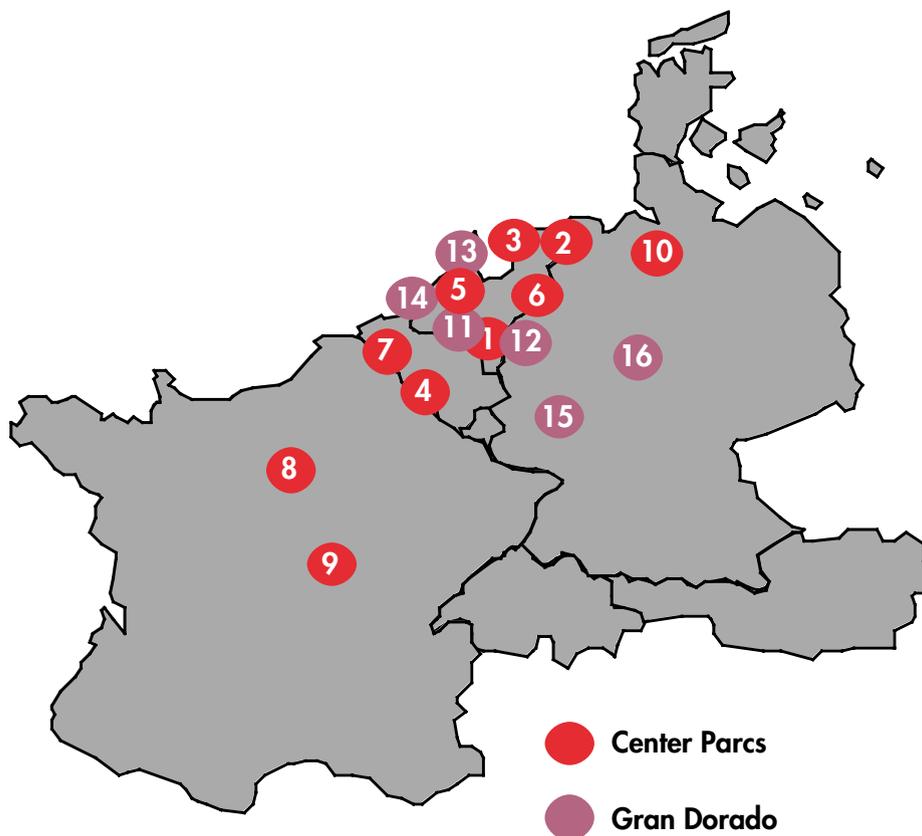


le bien-être au cœur
de vos vacances





SITES GRAN DORADO/CENTER PARCS



- 1 Het Meerdal
- 2 De Huttenheugte
- 3 De Eemhof
- 4 Erperheide
- 5 De Kempervennen
- 6 Het Heijderbos
- 7 De Vossemereen
- 8 Les Bois-Francs
- 9 Les Hauts de Bruyères
- 10 Bispinger Heide

- 11 Weerterbergen
- 12 Loohorst
- 13 Park Zandvoort
- 14 Port Zélande
- 15 Heilbachsee
- 16 Park Hochsauerland

SITES MAEVA





En France (hors villages Center Parcs), les propriétaires des appartements et maisons sont des personnes physiques pour 55 % et des institutionnels (compagnies d'assurance et fonds immobiliers pour l'essentiel) pour 42 %, le solde (3 %) étant détenu en patrimoine.

À l'étranger, le Groupe détient aujourd'hui plus de la moitié des cottages, correspondant aux villages Center Parcs acquis en pleine propriété : un processus de cession de ces parcs est aujourd'hui engagé, conformément à la stratégie du Groupe qui vise à ne pas détenir les murs des parcs exploités. Sur les 10 villages Center Parcs, le Groupe a d'ores et déjà cédé le parc de Bois Francs en France.

Par ailleurs, les 3 villages Gran Dorado acquis en pleine propriété avaient été cédés à des investisseurs institutionnels (fonds immobiliers néerlandais et belges) dans les 6 mois suivant leur acquisition.

Dans les deux cas, les propriétaires sont majoritairement des institutionnels.

■ En bail, le locataire (société du Groupe Pierre & Vacances) s'engage à verser un loyer quel que soit le résultat dégagé par l'exploitation. Ainsi, les résultats après imputation du loyer lui sont acquis. Les travaux de rénovation sont à la charge soit du propriétaire bailleur, soit de Pierre & Vacances ;

■ S'agissant des mandats, le mandataire (société du Groupe Pierre & Vacances) est prestataire de services facturant des honoraires de gestion et de commercialisation. Les résultats d'exploitation sont acquis au propriétaire (le mandant). Dans certains cas, le Groupe Pierre & Vacances garantit au propriétaire un résultat minimum, les excédents par rapport à ce minimum faisant l'objet d'une répartition entre les deux parties.

Parc touristique au 30 septembre 2001

PROPRIÉTAIRES	NOMBRE D'APPARTEMENTS SOUS LA MARQUE				GRAN DORADO/ CENTER PARCS	TOTAL NOMBRE D'APPTS
	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	TOTAL FRANCE		
Personnes physiques	13 364	31	9 931	23 326	127	23 453
Baux	13 225	31	3 100	16 356	127	16 483
Mandats sans minimum garanti	139		6 831	6 970		6 970
Institutionnels	6 028	2 034	9 484	17 556	4 050	21 606
Baux	3 781	2 034	3 865	9 680	4 050	13 730
Mandats sans minimum garanti	1 986		5 629	7 615		7 615
Mandats avec minimum garanti	261			261		261
Patrimoine du Groupe		72	1 297	1 369	6 052	7 421
TOTAL	19 392	2 137	20 722	42 251	10 229	52 480

ÉVOLUTION DES ACTIVITÉS DU GROUPE SUR L'EXERCICE 2000/2001

Remarque liminaire

Le chiffre d'affaires de l'exercice intègre 100 % du chiffre d'affaires de Gran Dorado jusqu'au 8 mars (date de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale) ainsi que la quote-part du Groupe (50 %) dans le chiffre d'affaires de la joint-venture (Gran Dorado + Center Parcs) à compter du 9 mars 2001.

À noter sur l'exercice, la fermeture du parc d'Eemhof aux Pays-Bas (701 cottages) suite à un incendie en mai 2000 qui avait détruit le dôme central. En février 2001, il a été décidé de reconstruire ce dôme : le village devrait ré-ouvrir début avril 2002. Les coûts liés à la reconstruction et à la fermeture de ce parc sont couverts par les assurances.

Compte tenu de la proximité de la date d'acquisition de Valmorel (16 juillet 2001) et de Maeva (4 septembre 2001) avec celle de la clôture du Groupe Pierre & Vacances, ces sociétés n'ont pas été consolidées en résultat sur l'exercice 2000/2001 (Valmorel a été intégrée en bilan sur la base de sa situation au 30 septembre 2001, Maeva a été intégrée en bilan sur la base de sa situation au 31 août 2001). L'activité du mois de septembre du sous-groupe Maeva, non significative au regard du total consolidé, sera prise en compte sur l'exercice 2001/2002. L'activité des sociétés d'exploitation de la station de montagne de Valmorel sur la période du 16 juillet 2001 au 30 septembre 2001 n'a pas d'impact significatif sur le compte de résultat consolidé du Groupe.

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires touristique s'établit à 481 millions d'euros, soit une progression de 51,8 % par rapport à 1999/2000. Gran Dorado et la joint-venture y contribuent à hauteur de 206,1 millions d'euros (soit respectivement 53,5 millions d'euros et 152,6 millions d'euros) contre 76,6 millions d'euros sur l'exercice précédent (correspondant à un semestre d'activité de Gran Dorado).

À périmètre constant – c'est-à-dire en intégrant sur 1999/2000 5 mois d'activité Gran Dorado à 100 % et 7 mois d'activité de la joint-venture à 50 % – l'évolution du chiffre d'affaires est de 11,2 % sur l'exercice.

Elle est essentiellement liée à l'augmentation de 13,4 % du chiffre d'affaires hébergement qui résulte :

■ d'une hausse de 5,9 % du nombre de semaines vendues qui atteint 604 193 contre 570 400 en 1999/2000. Cette croissance provient principalement de la croissance de l'offre (+ 4,9 % globalement) qui reflète l'augmentation du parc en France, notamment sur les destinations mer.

À noter cette année, l'ouverture de nouvelles résidences à Ciboure (Pays Basque), Port d'Albret (Landes) et les extensions des villages des Restanques (Saint-Tropez), Port du Crouesty, Port-Bourgenay et Belle Dune. À la montagne, deux nouvelles résidences ont été mises en exploitation à Courchevel et Serre-Chevalier, tandis qu'une nouvelle tranche était livrée sur Valmeinier. Enfin, à noter l'ouverture de deux nouvelles résidences à Paris : Buttes-Chaumont et Courbevoie-Résidence du Parc.

Par ailleurs, les taux d'occupation progressent sur l'ensemble des marques.

Le taux d'occupation de Pierre & Vacances progresse de 67,4 % à 68,1 %, celui d'Orion de 61,2 % à 63,7 %. Pour les villages Gran Dorado, le taux d'occupation sur les 5 premiers mois d'activité de l'année progresse de 72,7 % à 74,8 % tandis que la joint-venture affiche sur les 7 derniers mois de l'exercice une croissance de son taux d'occupation moyen de 88,7 % à 90,3 %.

Le taux d'occupation moyen du Groupe sur l'exercice 2000/2001 ressort à 71,5 %, soit une croissance de 1,3 % par rapport à l'exercice 1999/2000.



Nombre de semaines vendues et taux d'occupation

	NOMBRE DE SEMAINES VENDUES			TAUX D'OCCUPATION		
	2000/2001	1999/2000	ÉVOLUTION	2000/2001	1999/2000	ÉVOLUTION
Mer	254 777	241 197	+ 5,6 %	65,0 %	65,1 %	- 0,2 %
Montagne	114 181	112 984	+ 1,1 %	76,8 %	72,7 %	+ 5,6 %
Paris	27 512	13 062	+ 110,6 %	69,6 %	60,7 %	+ 14,8 %
Dom	21 465	20 498	+ 4,7 %	57,0 %	58,8 %	- 3,2 %
Parcs France	20 124	19 335	+ 4,1 %	94,9 %	90,7 %	+ 4,7 %
Parcs étranger	166 134	163 323	+ 1,7 %	83,8 %	82,2 %	+ 1,9 %
Total	604 193	570 399	+ 5,9 %	71,5 %	70,6 %	+ 1,3 %

Chiffres intégrant 100 % de Gran Dorado jusqu'au 8 mars 2001 et la quote-part du Groupe (50 %) dans la joint-venture (Gran Dorado + Center Parcs Europe Continentale) du 9 mars au 4 octobre 2001.

- D'une augmentation des prix moyens de vente de 7,1 % à 453,5 euros par semaine.

L'augmentation des prix moyens de vente sur les sites Pierre & Vacances/Orion (+ 7 %) résulte :

- d'une augmentation tarifaire de l'ordre de 4 %,
- d'une amélioration du mix-produit au travers de l'augmentation de la proposition d'appartements 4 soleils qui induit une croissance des prix de vente de l'ordre de 2 %,
- d'une diminution de 1 % des coûts de commercialisation.

Pour les villages Center Parcs / Gran Dorado, la croissance des prix (+ 8 %) résulte à la fois de l'augmentation tarifaire (+ 5 %), conséquence des rénovations importantes effectuées sur les villages de Center Parcs, et de la diminution des coûts de commercialisation liée à l'amélioration du yield management et à la politique de réduction des offres spéciales favorisée par ailleurs par la réduction de l'offre liée à la fermeture d'Eemhof.

Évolution des prix moyens de vente (pour une semaine en hébergement)

en euros HT

	PMV 2000/2001	PMV 1999/2000	ÉVOLUTION
Mer	439,5	414,5	+ 6,0 %
Montagne	407,2	377,5	+ 7,9 %
Paris	479,5	473,8	+ 1,2 %
Dom	572,0	527,9	+ 8,4 %
Parcs France	697,5	697,5	-
Parcs étranger	457,7	419,5	+ 9,1 %
MOYENNE	453,5	423,7	+ 7,1 %

(chiffres intégrant 100 % de Gran Dorado jusqu'au 8 mars 2001 et la quote-part du Groupe (50 %) dans la joint-venture (Gran Dorado + Center Parcs Europe Continentale) du 9 mars au 4 octobre 2001).

Ces performances se reflètent dans la progression du chiffre d'affaires hébergement de l'ensemble des destinations.

Évolution du chiffre d'affaires hébergement par destination à périmètre constant

en millions d'euros

	2000/2001	1999/2000	ÉVOLUTION
Mer	112,0	100,0	+ 12,0 %
Montagne	46,5	42,6	+ 9,0 %
Paris	13,2	6,2	+ 113,1 %
Dom	12,3	10,8	+ 13,5 %
Parcs France	14,0	13,5	+ 4,1 %
Total France	198,0	173,1	+ 14,4 %
Parcs étranger	76,0	68,5	+ 11,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES HÉBERGEMENT	274,0	241,6	+ 13,4 %

(remarque : en 1998/1999, l'ensemble du chiffre d'affaires hébergement était réalisé en France).

MER

Le chiffre d'affaires hébergement progresse globalement de 12 % et traduit une progression du nombre de semaines vendues de 5,6 % qui résulte principalement de la croissance de l'offre, liée à l'annualisation de l'offre, les taux d'occupation restant stables d'une année sur l'autre à 65 %.

Les prix moyens de vente progressent globalement de 6 %, résultat à la fois d'une augmentation tarifaire et d'un effet mix.

MONTAGNE

La progression du chiffre d'affaires hébergement montagne est de 9 %, traduisant une hausse tarifaire proche de 8 %. Le nombre de semaines vendues progresse globalement de 1 %.

La forte progression des taux d'occupation qui atteignent 76,8 % sur l'exercice (à comparer à 72,7 % en 1999/2000) compense la baisse de l'offre, conséquence de la fermeture de certains sites montagne en été.

PARIS

La progression annuelle du chiffre d'affaires hébergement est remarquable puisqu'elle atteint plus de 113 %. Elle est imputable principalement aux nouveaux sites des Buttes-Chaumont et Courbevoie-Faubourg de l'Arche et à l'annualisation de l'offre sur les sites Courbevoie-Kléber et Porte de Versailles ouverts au cours de l'exercice 1999/2000.

À souligner par ailleurs la forte croissance des taux d'occupation : 69,6 % sur l'exercice 2000/2001 à comparer à 60,7 % en 1999/2000.

DOM

Le chiffre d'affaires hébergement a progressé de 13,5 % sur la période :

- les prix moyens de vente progressent de 8,4 % suite à une meilleure segmentation du produit, conduisant notamment à proposer aux clients un service hôtelier complet dans des appartements à situation privilégiée ;
- le nombre de semaines vendues progresse de 4,7 %, la durée d'ouverture des sites ayant été prolongée de 2 semaines sur l'exercice 2000/2001 par rapport à 1999/2000.



PARCS FRANCE

Le chiffre d'affaires hébergement progresse de 4,1 %, conséquence principalement de la croissance des taux d'occupation qui augmentent de 90,7 % en 1999/2000 à 94,9 % en 2000/2001.

PARCS ÉTRANGERS

Le chiffre d'affaires progresse globalement de 11 %.

La croissance concerne l'ensemble des destinations : Allemagne (+ 7,4 %), Belgique (+ 20,3 %) et Pays-Bas (+ 8,9 %).

Elle résulte :

- d'une hausse des prix de 9,1 % conséquence à la fois de la politique tarifaire (+ 5 %) et de la réduction des coûts commerciaux et promotions spéciales ;
- d'une croissance du nombre de semaines vendues (+ 1,7 %) résultant de l'amélioration des taux d'occupation.

2.2. DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

Le chiffre d'affaires consolidé immobilier s'établit à 123,9 millions d'euros à comparer à 198,5 millions d'euros en 1999/2000.

Après un niveau d'activité particulièrement élevé en 1999/2000 avec la livraison de l'essentiel des opérations immobilières sous le régime Périssol (1 755 appartements), les activités de développement immobilier évoluent conformément aux prévisions avec 1 063 appartements livrés et vendus sur l'exercice 2000/2001 :

- Paris : Buttes-Chaumont, Courbevoie-Faubourg de l'Arche,
- Manche : Belle Dune, Deauville,
- Bretagne : Douarnenez, Port du Crouesty et Port Bourgenay,
- Atlantique : Ciboure, Port d'Albret, Argentat,
- Méditerranée : Les Restanques de Saint-Tropez,
- Montagne : Serre-Chevalier, Valmeinier.

Le volume d'affaires immobilier Groupe et hors Groupe (montant des réservations TTC signées pendant l'exercice, net des annulations au cours de la même période) s'établit à 150,4 millions d'euros, correspondant à 1 238 réservations (dont 21,6 millions d'euros sur l'ancien) à comparer à 102,8 millions d'euros en 1999/2000 (dont 19,1 millions d'euros sur l'ancien).

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Neuf			
Réservations	128,8 M€	83,7 M€	266,2 M€
Nombre d'appartements	1 008	666	1 908
Prix moyen	127 783 €	125 620 €	139 490 €
Ancien (revente)			
Réservations	21,6 M€	19,1 M€	9,1 M€
Nombre d'appartements	230	222	94
Prix moyen	93 806 €	86 130 €	96 040 €
TOTAL			
Réservations	150,4 M€	102,8 M€	275,3 M€
Nombre d'appartements	1 238	888	2 002
Prix moyen	121 471 €	115 747 €	137 516 €

LIVRAISONS

Au cours de la même période, Pierre & Vacances a livré 1 041 appartements et maisons dans 13 sites.

La résidence achevée est livrée clés en mains à l'exploitant, le développement immobilier supportant les frais de pré-ouverture et la première dotation en matériel d'exploitation.

Les livraisons interviennent le plus souvent fin juin pour les résidences en bord de mer et mi-décembre pour les résidences à la montagne.

Ventilation des livraisons par régions (en nombre d'appartements et de maisons) :

	2000/2001*	1999/2000*	1998/1999*
Manche	31	222	88
Bretagne	195	223	230
Atlantique	240	407	91
Méditerranée / Provence	27	464	528
Total mer	493	1 316	937
Paris	302	391	-
Montagne	246	99	205
TOTAL	1 041	1 806	1 142

* : périmètre Pierre & Vacances.



Au 30 septembre 2001, le développement immobilier de Pierre & Vacances se décompose de la façon suivante :

Résidences en cours de commercialisation livrées en 2000, 2001 et 2002 (situation au 30 septembre 2001).

PROGRAMMES	DATE DE LIVRAISON	NOMBRES D'APPARTEMENTS	% DE COMMERCIALISATION IMMOBILIÈRE
Manche			
Belle Dune	07/2000 et 03/2001	102	100
Deauville	06/2000	151	100
Bretagne			
Belle Ile	07/2000	6	100
Bourgenay	07/2000 – 03/2001 – 07/2001 – 09/2001	188	100
Crouesty	07/2000 et 12/2000	137	100
Douarnenez	07/2000 et 12/2000	87	100
Atlantique			
Arcangues	03/2000	111	100
Argentat	06/2001	51	100
Ciboure	07/2001	112	100
Lacanau	07/2000	225	100
Moliets	07/2000	71	100
Port d'Albret	07/2001 – 09/2001 – 07/2002	137	99
Côte d'Azur			
Coudoulière	07/2000	222	100
Hyères	07/2002	75	96
Issambres	04/2000	102	100
Pont-Royal	05/2000	110	100
Pont-Royal-Les-Taillades	07/2002	60	92
Restanques	06/2001	27	100
Paris			
Buttes-Chaumont	12/2000	136	100
Faubourg de l'Arche	12/2000	166	100
Courbevoie-Kléber	07/2000	140	100
Val d'Europe	4 ^e trim. 2002 et 1 ^{er} trim. 2003	291	54
Montagne			
Ax-Les-Thermes	12/2002	70	97
Isola 2000	12/2002	135	49
Serre Chevalier	12/2000	144	99
Valmeinier Caribou 2	12/2000	102	100
Valmeinier Caribou 3	12/2001	112	100
Valmeinier Caribou 4	12/2002	68	90
Valmorel	12/2001	76	91

Au 30 septembre 2001, seuls 48 appartements sont livrés et non vendus, mais réservés à 100 %.

3. ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2000/2001

3.1. FAITS MARQUANTS

Sur l'exercice 2000/2001, le Groupe a poursuivi sa politique de développement de ses activités en Europe, en France et à l'étranger.

■ **En France**, le Groupe a significativement renforcé sa position tant par croissance externe (acquisition de Maeva et de Valmorel) que par croissance organique :

– En septembre 2001, Pierre & Vacances a acquis 100 % de Maeva auprès de Nexity. Cette acquisition a été autorisée par la DGCCRF (Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes) le 24 novembre 2001, sous condition de la cession par le nouvel ensemble de 12 550 lits en France (principalement sur les Alpes du nord).

Les activités du Groupe Maeva représentent :

- 3 marques : Maeva, Vacantel et City par Maeva ;
- 86 500 lits répartis dans 20 700 appartements, localisés à la mer (41 %), à la montagne (38 %), en ville (11 %), à la campagne (5 %) et à l'étranger (5 % via une activité de commercialisation). 79 % des résidences appartiennent à des tiers (dont 57 % détenus par des propriétaires individuels et 22 % par des institutionnels). Elles sont gérées à 56 % en mandats de gestion et à 44 % en baux.

Le parc détenu en propriété par le Groupe Maeva représente 6 % de l'ensemble. Les 15 % restants font l'objet de mandats de commercialisation.

- 1,5 million de clients ;
- un taux d'occupation moyen de 74 % ;
- 204,5 millions d'euros de volume d'affaires TTC sur 2000/2001 ;
- 136,1 millions d'euros de chiffre d'affaires sur 2000/2001 ;
- 8,8 millions d'euros d'EBITDA sur 2000/2001.

Les gestions de résidences Maeva à céder en application de la décision de la DGCCRF (6 100 lits à la montagne, 2 025 sur la méditerranée) représentent un chiffre d'affaires de 11,6 millions d'euros en 2000/2001 et un résultat d'exploitation de 1,7 million d'euros sur le même exercice.

En outre, sera cédée la gestion de résidences Pierre & Vacances correspondant à 3 600 lits à la montagne et 825 lits sur la méditerranée, générant en 2000/2001 un chiffre d'affaires de 6,3 millions d'euros et un résultat d'exploitation de 0,6 million d'euros.

Le montant de l'acquisition du Groupe Maeva est de 96 millions d'euros pour 100 % du capital (l'acquisition a été réalisée en deux temps : 93,7 % le 4 septembre 2001 et 6,3 % le 19 septembre 2001). Après prise en compte de la trésorerie disponible de Maeva, l'investissement net total s'élève à 73 millions d'euros.

Ce montant sera encore réduit avec la cession progressive des actifs immobiliers détenus en pleine propriété par Maeva (25 millions d'euros).

– Le 16 juillet 2001, Pierre & Vacances a acquis auprès du Groupe Washington, 100 % des sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel (Vallée de la Tarentaise).

Pierre & Vacances a ainsi acquis l'exploitation d'environ 900 appartements en résidence de tourisme, la propriété de 3 hôtels, la gestion d'un domaine skiable avec 64 kilomètres de pistes et 35 remontées mécaniques, ainsi qu'un potentiel de construction.

Cette acquisition de 11 millions d'euros a été financée sur la trésorerie disponible de Pierre & Vacances.



Le 27 septembre 2001, le Groupe a cédé à la société Sofival 75 % de la société Le Domaine Skiable de Valmorel pour un montant de 6,5 millions d'euros.

Cette cession a été complétée en décembre par la vente de deux hôtels de la station de Valmorel.

- La croissance organique est restée élevée en France sur l'exercice avec la livraison de 1 063 appartements :
 - à Paris : Buttes-Chaumont et Faubourg de l'Arche,
 - sur la Manche : Belle Dune, Deauville,
 - sur l'atlantique : Douarnenez, Port du Crouesty, Port Bourgenay, Port d'Albret, Ciboure,
 - sur la méditerranée : Les Restanques de Saint Tropez,
 - à la montagne : Valmeinier et Serre-Chevalier.

■ **À l'étranger**, le pôle d'activité en Europe du Nord a été consolidé avec l'intégration de Gran Dorado et de Center Parcs.

Les deux entités ont été regroupées sous une organisation commune, au siège de Rotterdam. Les synergies tant fonctionnelles (mutualisation des achats, unification des systèmes informatiques...) que commerciales (intégration des services marketing, identification des best practices en terme de yield management notamment) permettent d'ores et déjà à l'ensemble de dégager un montant de 15 millions d'euros de synergies par an.

Par ailleurs, la décision de regrouper l'ensemble des sites sous la seule marque Center Parcs à l'horizon janvier 2003 permettra de dégager des synergies complémentaires.

Parallèlement à cette rationalisation, le Groupe poursuit sa stratégie de vente des parcs : la vente des murs du village français de Center Parcs de Bois Francs au fonds d'investissement québécois Jesta Capital du Québec, pour un montant de 76 millions d'euros, a permis de rembourser une partie de la dette de la joint-venture.

3.2. PRÉSENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS

3.2.1. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Rappelons que le Groupe Pierre & Vacances avait mis en œuvre par anticipation, à compter du 1^{er} octobre 1999, les nouvelles règles relatives à l'établissement des comptes consolidés prévues par le règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable. Leur application n'avait pas eu d'incidence significative sur les états financiers, la situation nette d'ouverture au 1^{er} octobre 1999 restant identique à celle du 30 septembre 1999.

Les principes comptables et méthodes d'évaluation adoptés par le Groupe conduisent à ne comptabiliser en chiffre d'affaires :

- pour le secteur du tourisme, que le produit hors taxes des séjours et produits connexes réalisé dans le cadre de baux. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires ;
- pour le secteur de l'immobilier, que les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière correspondant à des résidences livrées au cours de l'exercice et pour lesquelles l'acte authentique de vente a été signé.

Ainsi, les résultats de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat à la date d'achèvement des travaux et après signature de l'acte authentique de vente.

3.2.2. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

Pendant l'exercice 2000/2001, le Groupe Pierre & Vacances a conjugué l'accélération de son développement à la croissance de son résultat net courant.

Les résultats du Groupe affichent une forte croissance :

- le chiffre d'affaires progresse de 17,4 % à 604,9 millions d'euros,
- le résultat net courant, à 26,3 millions d'euros, augmente de 41,2 %,
- le résultat net part du Groupe, à 30,9 millions d'euros, progresse de 22,2 %.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2000/2001 intègre 100 % de l'activité de Gran Dorado jusqu'au 8 mars (date de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale) ainsi que la quote-part du Groupe (50 %) dans le chiffre d'affaires de la joint-venture (Gran Dorado + Center Parcs) à compter du 9 mars 2001. Compte tenu de la proximité de la date d'acquisition de Maeva (4 septembre 2001) avec celle de la clôture des comptes du Groupe Pierre & Vacances, seul le bilan d'ouverture a été intégré. L'activité du mois de septembre 2001 du sous-groupe Maeva (non significative au regard du total consolidé) ne sera prise en compte qu'au 1^{er} trimestre de l'exercice 2001/2002. Par ailleurs, compte tenu du caractère saisonnier de l'activité des sociétés d'exploitation de la station de montagne de Valmorel (non significative au regard du total consolidé), l'acquisition de ce sous-groupe, réalisée le 16 juillet 2001, n'est réputée effective dans les comptes du Groupe Pierre & Vacances qu'à compter du 30 septembre 2001.

Enfin, rappelons que l'entrée de Gran Dorado dans le périmètre de consolidation étant effective à compter du 1^{er} avril 2000, les comptes consolidés de l'exercice 1999/2000 n'incluaient que 6 mois d'activité de Gran Dorado.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2000/2001 progresse de 17,4 % à 604,9 millions d'euros comparé à 515,3 millions d'euros pour l'exercice précédent.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé se décompose comme suit :

en millions d'euros

	2000/2001	1999/2000	VARIATION (en %)	
			PÉRIMÈTRE COURANT	PÉRIMÈTRE CONSTANT
Pierre & Vacances Tourisme	251,7	219,5	+ 14,7	+ 14,7
Joint-venture	152,6	-	N/A	+ 7,0
Gran Dorado	53,5	76,6	- 30,1	+ 7,8
Orion Vacances	23,2	20,7	+ 12,0	+ 12,0
Tourisme	481,0	316,8	+ 51,8	+ 11,2
Développement immobilier	123,9	198,5	- 37,6	- 37,6
Total	604,9	515,3	+ 17,4	- 4,1

Le chiffre d'affaires touristique s'élève à 481 millions d'euros, contre 316,8 millions d'euros en 1999/2000.

Cette forte progression, + 51,8 %, résulte :

- d'un effet de structure pour 115,6 millions d'euros. La joint-venture, entité nouvellement consolidée, apporte 152,6 millions d'euros supplémentaires. La contribution de Gran Dorado au chiffre d'affaires de l'exercice 2000/2001 (période du 1^{er} octobre 2000 au 8 mars 2001) s'élève à 53,5 millions d'euros contre 76,6 millions d'euros pour l'exercice précédent (période du 1^{er} avril au 30 septembre 2000) ;
- d'une variation d'activité pour 48,6 millions d'euros.



À périmètre constant, l'évolution du chiffre d'affaires touristique est de 11,2 % et résulte de l'augmentation :

- du nombre de semaines vendues de 5,9 % (croissance de l'offre : + 4,9 %, amélioration des taux d'occupation : + 1,3 %),
- des prix moyens de vente de 7,1 % à 453,50 euros par semaine, résultat de la politique tarifaire (+ 4 %), du mix produit (+ 2 %) et de la politique de distribution (+ 1 %).

La baisse de 37,6 % du chiffre d'affaires du développement immobilier est conforme aux prévisions. Au cours de l'exercice 2000/2001, 1 063 unités ont été livrées sur 15 sites (10 sites à la mer, 3 à Paris et 2 à la montagne), générant un chiffre d'affaires de 123,9 millions d'euros. L'exercice 1999/2000 avait été marqué par un niveau d'activité particulièrement élevé avec la livraison de grosses opérations commercialisées sous le régime fiscal Périssol (1 755 appartements).

RÉSULTAT COURANT

La hausse de 19,3 millions d'euros du résultat d'exploitation (+ 60,3 %), partiellement compensée par une baisse de 7,1 millions d'euros du résultat financier, a généré une forte croissance du résultat courant du Groupe (+ 12,2 millions d'euros). Net de la charge de participation des salariés, il s'établit à 44,9 millions d'euros, contre 32,7 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit une progression de 37,2 %.

La contribution des activités touristiques s'élève à 36,2 millions d'euros contre 23,6 millions d'euros au cours de l'exercice précédent, soit une progression de 53,1 %. Son poids dans le résultat courant du Groupe s'élève ainsi à 80,6 % contre 72,2 % pour l'exercice 1999/2000. Cette évolution est le fruit de la stratégie menée par le Groupe depuis plusieurs années. Elle repose à la fois sur un développement organique et externe de l'activité, ainsi que sur une optimisation de la rentabilité des pôles existants.

Le résultat courant du développement immobilier est de 8,7 millions d'euros contre 9,1 millions d'euros pour l'exercice précédent.

L'évolution de la ventilation par secteur d'activité du résultat courant s'analyse comme suit :

en millions d'euros

	TOURISME		IMMOBILIER		TOTAL	
	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000
Résultat d'exploitation	43,7	23,9	7,6	8,1	51,3	32,0
Résultat financier	- 7,5	- 0,3	1,1	1,0	- 6,4	0,7
Résultat courant	36,2	23,6	8,7	9,1	44,9	32,7

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

La forte croissance du résultat d'exploitation est entièrement liée aux activités touristiques dont la contribution progresse de 83,2 % à 43,7 millions d'euros.

Tourisme

L'évolution du résultat d'exploitation des activités touristiques concerne aussi bien la branche tourisme France (Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances) que la branche tourisme international (Gran Dorado à 100 % sur les six derniers mois de l'exercice 1999/2000, Gran Dorado à 100 % sur les cinq premiers mois de l'exercice 2000/2001 et Gran Dorado + Center Parcs à 50 % sur les sept autres mois).

L'évolution de leur contribution au résultat d'exploitation se décompose de la façon suivante :

en millions d'euros

	TOURISME FRANCE		TOURISME INTERNATIONAL		TOTAL	
	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000
Chiffre d'affaires	274,9	240,2	206,1	76,6	481,0	316,8
Résultat d'exploitation	15,8	11,7	27,9	12,2	43,7	23,9

L'optimisation de la rentabilité des activités de la branche tourisme France permet d'afficher une croissance de son résultat d'exploitation (+ 35,6 % à 15,8 millions d'euros) bien supérieure à celle de son chiffre d'affaires (+ 14,5 %). Le taux de marge opérationnelle (résultat d'exploitation sur chiffre d'affaires) progresse de 4,8 % en 1999/2000 à 5,7 % en 2000/2001.

Cette évolution positive résulte principalement d'une amélioration du revenu net par appartement (croissance des prix moyens de vente : + 7 %, progression des taux d'occupation : + 1 %) et d'une meilleure maîtrise des dépenses d'exploitation.

Ces performances de la branche Tourisme France n'intègrent pas les résultats du Groupe Maeva qui ne seront consolidés qu'à partir de l'exercice 2001/2002. En effet, compte tenu de la proximité de la date d'acquisition de Maeva (4 septembre 2001) avec celle de la date de clôture des comptes du Groupe Pierre & Vacances, seul le bilan d'ouverture a été intégré. Après harmonisation avec les méthodes et principes comptables du Groupe Pierre & Vacances, le résumé de compte de résultat consolidé du Groupe Maeva de l'exercice 2000/2001 (correspondant à la période du 1^{er} novembre 2000 au 30 octobre 2001) se décompose comme suit :

en millions d'euros

	2000/2001* (du 1/11/00 AU 30/10/01)
Chiffre d'affaires	136,1
Résultat d'exploitation	5,1
Résultat financier	0,7
Résultat exceptionnel	2,2
Impôt sur les résultats	(1,9)
Résultat net part du Groupe	6,1

* Extrait des comptes certifiés par les Commissaires aux Comptes du Groupe Maeva (RSM SALUSTRO REYDEL).

Le résultat exceptionnel correspond principalement au résultat de cession des murs et des appartements des résidences situées à Valescures et Arles, vendus à des investisseurs hors groupe respectivement en septembre et en octobre 2001. Après retraitement du résultat exceptionnel (non fiscalisé), le taux effectif d'impôt sur les bénéfices s'élève à 33 %.

La contribution de la branche tourisme international au résultat d'exploitation atteint 27,9 millions d'euros en 2000/2001 contre 12,2 millions d'euros en 1999/2000. Cette progression est liée pour l'essentiel aux variations de périmètre. En effet, elle intègre :

- au titre de l'exercice 1999/2000 : 100 % de Gran Dorado pour la période du 1^{er} avril au 30 septembre 2000,
- au titre de l'exercice 2000/2001 : 100 % de Gran Dorado pour la période du 1^{er} octobre 2000 au 8 mars 2001, 50 % de la joint-venture (Center Parcs + Gran Dorado) pour la période du 9 mars 2001 au 30 septembre 2001.



La marge opérationnelle s'établit à 13,6 %, soit un niveau supérieur à celui des activités France, notamment du fait de la structure du résultat qui enregistre des dotations aux amortissements (la joint-venture détient encore 9 parcs en pleine propriété) plutôt que des loyers.

Au global, le taux de marge opérationnelle des activités touristiques atteint 9,1 % en 2000/2001 contre 7,5 % en 1999/2000.

Développement immobilier

Le résultat d'exploitation de l'immobilier s'établit à 7,6 millions d'euros pour l'exercice 2000/2001. Son évolution est entièrement liée à la diminution de l'activité. La hausse du taux de marge opérationnel résulte de l'achèvement de programmes immobiliers plus rentables que ceux livrés au cours de l'exercice précédent. Le taux de rentabilité de l'exercice 1999/2000, qui s'établissait à 5,1 % (hors provisions prudentielles constituées alors à hauteur de 2 millions d'euros), est ainsi repassé à 6,1 % au cours de l'exercice 2000/2001.

La forte croissance du résultat d'exploitation du Groupe (+ 19,3 millions d'euros) est en partie compensée par la diminution de 7,2 millions d'euros du résultat financier, dont le solde devient négatif de 6,5 millions d'euros en 2000/2001. L'endettement souscrit par la joint-venture pour financer l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale est directement à l'origine de cette évolution. La contribution de la branche tourisme internationale s'élève à - 10,1 millions d'euros en 2000/2001 contre - 1,3 million d'euros en 1999/2000.

RÉSULTAT NET

en millions d'euros

	2000/2001	1999/2000
Résultat courant des entreprises intégrées	44,9	32,7
Résultat exceptionnel	5,6	10,8
Impôt sur les résultats	- 16,8	- 15,3
Résultat net des entreprises intégrées	33,7	28,2
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-	0,6
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition & fonds de commerce	- 2,4	- 3,1
Intérêts minoritaires	- 0,4	- 0,4
Résultat net part du Groupe	30,9	25,3

Le solde des éléments exceptionnels s'établit à 5,6 millions d'euros pour l'exercice 2000/2001. Il est constitué pour l'essentiel de la plus-value réalisée par le Groupe (2,5 millions d'euros) lors de l'apport des activités de Gran Dorado à la joint-venture constituée avec Deutsche Bank Capital Partners pour l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale, et de la plus-value (2,0 millions d'euros) réalisée sur la cession de la participation (25 %) détenue par le Groupe dans le capital de la Société Financière de Participations Touristiques (qui contrôle 100 % de la Société des Remontées Mécaniques de Morzine-Avoriaz).

Le résultat exceptionnel de l'exercice 1999/2000 (10,8 millions d'euros) était essentiellement constitué par la plus-value dégagée à l'occasion de la cession des murs des résidences Orion Vacances (12,5 millions d'euros), réduite par le provisionnement des coûts de déménagement du siège social de Pierre & Vacances (1,6 million d'euros).

La charge d'impôt sur les sociétés de l'exercice 2000/2001 s'élève à 16,8 millions d'euros, soit un taux effectif d'impôts de 33,2 %.

Le résultat net des entreprises intégrées progresse de 19,5 %, à 33,7 millions d'euros (28,2 millions d'euros en 1999/2000).

Le résultat des sociétés mises en équivalence est nul, le Groupe ayant cédé sa participation dans les remontées mécaniques d'Avoriaz.

La charge d'amortissement des écarts d'acquisitions et fonds de commerce s'élève à 2,4 millions d'euros en 2000/2001. Elle intègre principalement la dotation aux amortissements de la branche tourisme international (1,4 million d'euros) ainsi que du fonds de commerce correspondant aux activités de maîtrise d'ouvrage déléguée et de promotion immobilière. Les montants de l'exercice 1999/2000 incluaient une dotation aux amortissements exceptionnelle d'un montant de 2 millions d'euros. Sa comptabilisation était liée à l'affectation de l'écart d'acquisition dégagé sur Gran Dorado à ses résultats déficitaires du deuxième trimestre, pertes directement liées au caractère saisonnier de l'activité touristique du Groupe néerlandais.

La part des minoritaires dans le résultat du Groupe reste stable à 0,4 million d'euros.

Après impôt, amortissement des survaleurs, résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts minoritaires, le résultat net courant part du Groupe s'établit à 26,3 millions d'euros, en croissance de 41,2 % par rapport à celui de l'exercice précédent (18,6 millions d'euros).

en millions d'euros

	2000/2001	1999/2000	ÉVOLUTION (en %)
Résultat net courant part du Groupe	26,3	18,6	+ 41,2
Résultat exceptionnel (net d'impôts)	4,6	6,7	- 30,7
Résultat net part du Groupe	30,9	25,3	+ 22,2

Le résultat net part du Groupe enregistre ainsi une progression de 22,2 % à 30,9 millions d'euros, contre 25,3 millions d'euros en 1999/2000.

Le nombre moyen d'actions de l'exercice s'établit à 7 651 250 et reste inchangé par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net par action est en progression de 22,2 %, s'établissant à 4,05 euros. Le résultat net courant par action augmente de 41,2 % à 3,44 euros.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale une distribution de dividendes de 0,90 euro par action, soit une progression de 29 % par rapport à l'exercice précédent. Le dividende ainsi versé aux actionnaires représente 26 % du résultat net courant.

3.2.3. INVESTISSEMENT ET STRUCTURE FINANCIÈRE

LES PRINCIPAUX FLUX DE TRÉSORERIE

La mise en œuvre au cours de l'exercice 2000/2001 d'une ambitieuse stratégie de développement européen s'est traduite par la réalisation de nombreux investissements aussi bien en France qu'à l'étranger. Par ailleurs, le Groupe a poursuivi une politique active de cession d'actifs non stratégiques, la vocation de Pierre & Vacances étant centrée sur la gestion et la construction de résidences de tourisme. Le solde net des investissements a été principalement financé par recours à l'endettement.



Tableau synthétique des flux de trésorerie

en millions d'euros

	2000/2001	1999/2000
Capacité d'autofinancement	56,2	54,7
Variation du besoin en fonds de roulement	16,4	(29,9)
Fonds provenant de l'activité	72,6	24,8
Investissements	(430,8)	(112,3)
Cessions d'actifs	103,1	100,2
Fonds affectés aux investissements	(327,7)	(12,1)
Dividendes versés	(5,4)	(3,8)
Variation des emprunts	337,4	(8,6)
Fonds affectés au financement	332,0	(12,4)
Variation de la trésorerie	76,9	0,3

La capacité d'autofinancement du Groupe s'élève à 56,2 millions d'euros. La variation du besoin en fonds de roulement dégage une trésorerie globale de 16,4 millions d'euros. Du fait du décalage entre les calendriers d'encaissement des produits et de décaissement des charges, le besoin en fonds de roulement de l'activité touristique est structurellement négatif en fin d'exercice, ce phénomène s'accroissant avec la progression du volume d'affaires. Sa variation s'élève à 10,1 millions d'euros au cours de l'exercice 2000/2001.

Par ailleurs, la baisse programmée de l'activité de promotion immobilière a entraîné un destockage au cours de l'exercice, générant ainsi une trésorerie positive de 6,3 millions d'euros liée à la variation du besoin en fonds de roulement.

Le montant net des investissements s'élève à 431 millions d'euros. Il correspond d'une part aux fonds affectés aux opérations d'acquisition et de cession de titres de participation consolidés, et d'autre part aux investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation (capex).

Les principales opérations relatives aux acquisitions et cessions stratégiques concernent :

- l'acquisition, le 8 mars 2001, à parité avec Deutsche Bank Capital Partners, de Center Parcs Europe Continentale (283 millions d'euros), Pierre & Vacances réalisant sa quote-part de capitaux propres par apport à la joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado) de 100 % de l'activité de Gran Dorado ;
- l'acquisition, le 4 septembre 2001, de 100 % du capital du Groupe Maeva. L'investissement net total s'établit à 73 millions d'euros ;
- la prise de contrôle, le 16 juillet 2001, de 100 % des sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel, suivie le 27 septembre 2001 par la cession à la société Sofival de 75 % de la société Le Domaine Skiable de Valmorel. L'incidence de ces opérations sur la trésorerie du Groupe s'élève à 1 million d'euros.

Ces investissements ont été partiellement financés par des cessions d'actifs non stratégiques pour le Groupe. Ces derniers correspondent principalement à :

- la quote-part Groupe (37 millions d'euros) du produit de la vente, réalisée en juillet 2001, des murs du village français de Center Parcs de Bois Francs au fonds d'investissement québécois Jesta Capital du Québec ;
- la cession, par Gran Dorado, le 31 octobre 2000, des murs du parc de Loohorst situé aux Pays-Bas pour un montant de 24 millions d'euros ;
- la cession de la participation du Groupe (25 %) dans les remontées mécaniques d'Avoriaz pour un montant de 6 millions d'euros.

■ la quote-part Groupe (8 millions d'euros) de la cession, le 7 septembre 2001, des mandats de commercialisation de Gran Dorado. Cette vente fait suite à la décision de la Commission de la Concurrence des Pays-Bas dans le cadre de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale.

Les investissements courants du Groupe incluent notamment :

■ la quote-part du Groupe dans les investissements réalisés par la joint-venture (25 millions d'euros) ;
■ les dépenses réalisées par Pierre & Vacances Tourisme (7 millions d'euros) principalement dans le cadre de l'ameublement des nouveaux appartements exploités (2,9 millions d'euros) et de l'achat des services généraux des nouvelles résidences de tourisme livrées au cours de l'exercice (2,4 millions d'euros).

Le montant des nouveaux emprunts contractés pour financer la croissance externe du Groupe s'élève globalement à 381 millions d'euros. Il comprend principalement :

■ la quote-part Groupe de la dette bancaire contractée par la joint-venture (233 millions d'euros) pour financer l'acquisition des 10 parcs de Center Parcs Europe Continentale, et du différé de paiement (44 millions d'euros) conclu avec le vendeur Scottish & Newcastle en raison de la fermeture provisoire du parc de Eemhof ;
■ l'emprunt lié au financement de l'acquisition de Maeva (76 millions d'euros).

La cession des murs du village de Bois Francs (37 millions d'euros) constitue le principal fait générateur des remboursements d'emprunts réalisés au cours de l'exercice 2000/2001.

ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE BILANTIELLE

Compte tenu des principes de gestion adoptés par le Groupe Pierre & Vacances 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 les particularités suivantes :

L'activité touristique est une activité peu capitalistique, le Groupe n'ayant pas pour objectif d'être ou de rester propriétaire des résidences, villages ou parcs 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 et des parcs (centres aquatiques, terrains de tennis, clubs pour enfants, etc.) ;
■ les locaux commerciaux (restaurants, bars, salles de séminaires, etc.).

La propriété de ces actifs garantit à Pierre & Vacances la pérennité de son exploitation sur les sites concernés.

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

Les activités de développement immobilier de Pierre & Vacances présentent les caractéristiques financières suivantes :

■ concernant chaque nouvelle résidence, mobilisation de fonds propres correspondant à environ 10 % du prix de revient HT ;
■ mise en place de crédits d'accompagnement affectés opération par opération, l'utilisation de ces crédits étant maximale avant la régularisation des réservations chez le notaire ;
■ poids relatif important des postes de bilan (clients, stocks d'encours, comptes de régularisation) compte tenu du mode de reconnaissance du chiffre d'affaires et de la marge à la livraison de la résidence et non à l'avancement. Ainsi, les ventes régularisées chez le notaire sont enregistrées au bilan dans un compte de régularisation passif jusqu'à l'achèvement des travaux. Parallèlement, les dépenses encourues sur ces mêmes opérations sont enregistrées en



stock d'encours ou dans un compte de régularisation actif ("frais de commercialisation").

En revanche, le mode de commercialisation (vente en état futur d'achèvement), les contraintes de précommercialisation 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.

L'évolution de la structure du bilan traduit la croissance externe réalisée par le Groupe au cours de l'exercice.

Bilan simplifié

en millions d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	AUTRES VARIATIONS	30/09/2001
Écarts d'acquisition	9,0	91,0	0,8	100,8
Immobilisations nettes	160,7	330,4	(51,7)	439,4
ACTIF	169,7	421,4	(50,9)	540,2
Fonds propres	108,3	3,9	21,7	133,8
Provisions	55,7	33,8	(4,5)	85,0
Endettement net	(10,7)	362,1	(93,6)	257,9
Besoin en fonds de roulement	16,4	21,6	25,5	63,5
PASSIF	169,7	421,4	(50,9)	540,2
<i>dont JV (Center Parcs/Gran Dorado)</i>	<i>60,4</i>	<i>308,9</i>	<i>(55,9)</i>	<i>313,4</i>
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>-</i>	<i>112,5</i>	<i>-</i>	<i>112,5</i>
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>-</i>	<i>3,8</i>	<i>-</i>	<i>3,8</i>

La contribution bilantielle au 30 septembre 2001 des sous-groupes (joint-venture, Maeva et Valmorel) entrés dans le périmètre de consolidation en cours d'exercice s'élève à 429,7 millions d'euros. Elle est directement à l'origine du triplement du montant total du bilan simplifié.

La valeur nette comptable au 30 septembre 2001 des principaux écarts d'acquisition s'analyse comme suit :

- Maeva : 57,8 millions d'euros,
- Center Parcs : 36,3 millions d'euros,
- Gran Dorado : 4,0 millions d'euros.

La forte augmentation des immobilisations nettes (+ 278,7 millions d'euros) résulte principalement des variations de périmètre (+ 330,4 millions d'euros dont 275,6 millions d'euros pour la joint-venture et 54,6 millions d'euros pour Maeva), compensées en partie par les cessions d'actifs réalisées au cours de l'exercice (72,6 millions d'euros).

La contribution de la joint-venture aux immobilisations nettes au 30 septembre 2001 s'élève à 273,1 millions d'euros, dont 266,1 millions d'euros au titre des immobilisations corporelles. Ces dernières représentent essentiellement la quote-part du Groupe dans la valeur nette comptable des 9 parcs encore détenus par Center Parcs (249,8 millions d'euros).

Les actifs de Maeva correspondent pour 25 millions d'euros à des résidences détenues en pleine propriété par le Groupe et ayant vocation à être cédées, conformément à la politique du Groupe.

Après prise en compte d'une distribution de dividendes de 5,3 millions d'euros réalisée au cours du premier semestre et du résultat de l'exercice s'élevant à 30,9 millions d'euros, le montant des capitaux propres Groupe évolue de 107,8 millions d'euros à 133,4 millions d'euros, soit une hausse de 23,7 %.

L'augmentation de 29,3 millions d'euros des provisions pour risques et charges, dont le solde atteint 85,0 millions d'euros au 30 septembre 2001, correspond pour 33,8 millions d'euros aux variations de périmètre (15,8 millions d'euros au titre de la joint-venture, 13,5 millions d'euros Maeva et 4,5 millions d'euros Valmorel) et pour – 4,5 millions d'euros aux variations de l'exercice.

Au 30 septembre 2001, ces provisions se décomposent en :

- provisions pour fonds de concours : 24,9 millions d'euros,
- provisions pour rénovations : 24,8 millions d'euros,
- provisions pour restructurations et risques divers : 29,5 millions d'euros,
- provisions pour pensions et retraites : 5,8 millions d'euros.

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 30 septembre 2001 (257,9 millions d'euros) se décompose comme suit :

en millions d'euros

	30/09/2001
Endettement brut	395,2
Trésorerie	(137,4)
Endettement net	257,9

Les emprunts correspondent principalement :

- à la quote-part du Groupe dans les dettes nettes de la joint-venture (188,5 millions d'euros) ;
- à la dette nette portée par les sociétés du Groupe détenues à 100 % (69,4 millions d'euros) qui incluent notamment :
 - l'emprunt contracté en septembre 2001 par le Groupe (76,2 millions d'euros) dans le cadre du financement de l'acquisition de Maeva. L'utilisation d'une partie de la trésorerie disponible du Groupe hors joint-venture (84,2 millions d'euros) a permis de procéder, dès le 4 octobre 2001, au remboursement par anticipation de cette dette à hauteur de 42,7 millions d'euros ;
 - le capital restant dû (27,4 millions d'euros) de l'emprunt contracté dans le cadre de l'acquisition de Gran Dorado.

La forte augmentation (+ 47,1 millions d'euros) du montant négatif du besoin en fonds de roulement, dont le solde s'élève à – 63,5 millions d'euros au 30 septembre 2001, est liée à la fois à l'entrée dans le périmètre de consolidation des nouvelles entités d'exploitation touristique (+ 13,7 millions d'euros), activité générant structurellement un besoin en fonds de roulement négatif, et à l'évolution de l'activité. La croissance du volume d'affaires de l'activité touristique et le destockage généré par la baisse programmée de l'activité de promotion immobilière entraînent une hausse de 33,4 millions d'euros du montant négatif du besoin en fonds de roulement.



4. PERSPECTIVES D'AVENIR

4.1. CHIFFRE D'AFFAIRES DU 1^{ER} TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2001/2002

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} trimestre de l'exercice 2001/2002 (du 1^{er} octobre 2001 au 31 décembre 2001) s'élève à 134,6 millions d'euros. Il s'analyse en :

- un chiffre d'affaires des activités touristiques de 108,0 millions d'euros, en progression de 69,9 % par rapport aux trois premiers mois de l'exercice précédent,
- un chiffre d'affaires des activités de développement immobilier de 26,6 millions d'euros à comparer à 78,2 millions d'euros au 1^{er} trimestre 2000/2001.

en millions d'euros

	1 ^{er} trimestre 2001/2002	1 ^{er} trimestre 2000/2001	VARIATIONS	(*)
Tourisme	108,0	63,6	+ 69,9 %	+ 7,3 %
Développement immobilier	26,6	78,2	- 66,0 %	- 66,1 %
Total	134,6	141,8	- 5,1 %	- 24,9 %

(*) à périmètre constant intégrant sur 2000/2001, 4 mois d'activité de Maeva, 3 mois d'activité à 50 % de la joint-venture hors Creatief et 3 mois d'activité de Valmorel.

CHIFFRE D'AFFAIRES TOURISTIQUE : + 69,9 % (+ 7,3 % À PÉRIMÈTRE CONSTANT)

Le chiffre d'affaires touristique s'établit à 108,0 millions d'euros contre 63,6 millions d'euros sur les trois premiers mois de l'exercice précédent.

Son évolution traduit :

- un effet de périmètre avec, sur le premier trimestre 2001/2002 :
 - la consolidation de la quote-part du Groupe de 50 % dans joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado hors Creatief) représentant 54,6 millions d'euros ; en 2000/2001 l'activité de Gran Dorado (incluant Creatief) était intégrée à 100 % pour 31,5 millions d'euros ;
 - l'intégration de l'activité de Maeva (25,0 millions d'euros) sur une période de 4 mois (de sa date d'acquisition - septembre 2001 - à fin décembre 2001) ainsi que celle des sociétés d'exploitation de la station de montagne de Valmorel sur 3 mois (0,4 million d'euros) ;
- une croissance de 7,3 % de l'activité à périmètre constant qui s'analyse en :
 - une progression de 10,8 % du chiffre hébergement qui concerne l'ensemble des marques du Groupe et résulte d'une part de la hausse de 1,7 % du nombre de semaines vendues à 170 857 (liée principalement à une augmentation des taux d'occupation : + 1,4 point à 63,4 %), et d'autre part de l'augmentation des prix moyens de vente de 8,9 % à 350 euros par semaine (politique tarifaire et amélioration du mix produit),
 - une hausse de 3,2 % des chiffres d'affaires annexes.

CHIFFRE D'AFFAIRES DU DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER : - 66,0 %

Après un niveau d'activité particulièrement élevé au 1^{er} trimestre 2000/2001, avec la livraison des dernières opérations immobilières sous le régime fiscal Périssol (658 appartements), la réduction des activités de développement immobilier se réalise conformément aux prévisions. Elle se traduit par la livraison au 1^{er} trimestre 2001/2002 de 216 appartements concernant essentiellement la montagne (Valmeinier et Valmorel).

4.2. DÉVELOPPEMENT EN ITALIE

Le 17 décembre 2001, le Groupe Pierre & Vacances a signé avec l'administrateur provisoire du Groupe Bagaglio un protocole aux termes duquel Pierre et Vacances Italia se voit confier pour une première période de deux ans la gestion de 1 062 appartements situés dans des sites touristiques prestigieux (à Porto Cervo et à Stintino en Sardaigne, à Venise sur le Lido et à Madonna di Campiglio).

Le 28 décembre 2001, Pierre & Vacances a signé avec l'actionnaire majoritaire du Groupe Valtur – la famille Patti – une promesse d'acquisition de l'activité résidences de Valtur. Le périmètre de reprise intègre la gestion de 1 280 appartements (en Sardaigne, dans les Pouilles, dans le Val d'Aoste, dans le Trentin, à Capri), détenus soit en pleine propriété (328 maisons à Cala Rossa au nord-ouest de la Sardaigne), soit en gestion pour le solde.

L'investissement total est de 30 millions d'euros.

Pierre & Vacances projette de mettre en vente dès 2002 les actifs immobiliers à des investisseurs personnes physiques tout en conservant la gestion de ces actifs, en utilisant les mêmes formules de vente qu'en France (propriété financière et propriété Pierre & Vacances...).

Par ailleurs, suivant la stratégie de partenariat amorcée avec Beni Stabili, Pierre & Vacances envisage différents types de partenariat qui conduiront à une réduction du montant de l'investissement.

À l'issue de ces accords, Pierre & Vacances, avec une perspective de 2 500 appartements gérés en 2002 (plus 1 070 appartements maîtrisés et livrés en 2003 et 2004), soit un chiffre d'affaires prévisionnel de 48 millions d'euros, deviendrait le leader des résidences de tourisme en Italie et s'affirmerait sur ce marché très atomisé comme un pôle fédérateur.

4.3. DÉVELOPPEMENT EN ESPAGNE

Le Groupe Pierre & Vacances s'est associé avec le Groupe Soros en Espagne en signant un accord de joint-venture à 50/50 avec la société Med Group.

Cette société détenue à 90 % par Soros Real Estate Partners (fonds d'investissement de Georges Soros) associé pour 10 % à un opérateur local (Jordi Robinat), développe plusieurs segments d'activité liés au secteur des loisirs (hôtellerie, aménagement de sites de résidences secondaires et touristiques, complexes immobiliers golfs...).

L'Espagne, deuxième destination touristique mondiale, constitue un objectif de développement prioritaire pour Pierre & Vacances, en raison des potentialités d'élargissement de l'offre touristique qu'elle représente auprès d'une clientèle européenne en général, et plus particulièrement d'Europe du Nord.

Dans le cadre du partenariat avec Med Group, une joint-venture a été créée. Son activité sera l'exploitation et la commercialisation touristiques de résidences et villages existants (par mandats de gestion ou contrats de location) ou à construire par le développement immobilier.

Les régions d'implantation seront principalement la côte méditerranéenne (de la Costa Brava à la Costa del Sol).



Les partenaires apporteront chacun leur savoir-faire spécifique :

- Pierre & Vacances : exploitation et commercialisation touristiques ; conception générale des villages et résidences à construire, formules de vente et commercialisation immobilière en Europe ;
- Med Group : maîtrise du contexte espagnol, recherche foncière et négociation des terrains, procédures administratives, construction.

La joint-venture appliquera à ses développements immobiliers en Espagne les mêmes principes de prudence que Pierre & Vacances s'est toujours imposés en France, en particulier ;

- sélection rigoureuse des sites,
- démarrage des constructions seulement lorsqu'un taux de pré-commercialisation ferme de 50 % au moins est atteint.

Deux premières résidences devraient être lancées en 2002, près d'Alicante (environ 240 appartements) et près de Tarragone (environ 200 appartements).

4.4. VENTE DES MURS DU VILLAGE DU CENTER PARCS DE CHAUMONT

Le 8 janvier 2002, les murs du village français de Center Parcs de Chaumont, situé en Sologne, ont été vendus au fonds d'investissement québécois Jesta Capital, pour un montant de 83 millions d'euros.

Grâce à cette cession, ainsi qu'à sa trésorerie disponible, la joint-venture "Pierre & Vacances/Deutsche Bank Capital Partners" a remboursé à hauteur de 103 millions d'euros la dette qu'elle avait contractée lors de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale.

4.5. PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2001/2002

LE MARCHÉ

Le marché européen des résidences de tourisme devrait globalement être bien orienté en 2001/2002, avec la perspective d'une croissance de la demande supérieure à celle de l'offre, le cas français illustrant bien ce décalage.

En termes de nombre de séjours, la fréquentation s'est accélérée de 5 % en 2000 et devrait demeurer soutenue en 2001 et 2002 (environ + 4 %). Cette tendance favorable résulte de la modification des comportements des consommateurs, liée notamment à la réduction du temps de travail, ainsi que de la progression de la demande étrangère.

Depuis le 11 septembre 2001, le Groupe n'a pas enregistré de ralentissement dans le rythme de ses réservations, comme en témoigne l'évolution du chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2001/2002. Cette tendance favorable s'explique par la localisation en France et en Europe du Nord des sites gérés par le Groupe et par l'accès en voiture de la quasi totalité de la clientèle.

LES OBJECTIFS DU GROUPE

Les tendances favorables de la saison hiver permettent de confirmer les objectifs du Groupe pour l'exercice 2001/2002 :

en millions d'euros

	2001/2002 OBJECTIF	2000/2001 RÉEL	ÉVOLUTION
Chiffre d'affaires	736	605	+ 22 %
Résultat d'exploitation	68	51	+ 33 %
Résultat financier	- 16	- 7	N/S
Dotations aux amortissements des survaleurs	- 6	- 2	N/S
Impôts	- 17	- 16	+ 8 %
Résultat net courant	29	26	+ 10 %

Modalités d'élaboration

L'élaboration des objectifs de résultat pour l'exercice 2001/2002 ne résulte pas, au sens strict, d'un processus structuré, dans la mesure où ces objectifs ne sont pas directement rattachables au processus d'élaboration des données historiques et comptables, notamment pour ce qui concerne la joint-venture (**création** de cette entité au cours de l'exercice 2000/2001, et donc absence d'information historique comptable sur cette société).

L'objectif 2001/2002 du Groupe a été estimé à partir de la consolidation des budgets prévisionnels des différentes entités du Groupe : Pierre & Vacances Promotion Immobilière et Pierre & Vacances Commercialisation Immobilière pour les activités de développement immobilier, Pierre & Vacances Tourisme France, Groupe Maeva, Orion Vacances, joint-venture Gran Dorado/Center Parcs pour les activités tourisme. A ce stade, aucune incidence n'a été chiffrée sur les récents développements en Italie.

Concernant les deux acquisitions significatives récentes, la joint-venture et Maeva, les objectifs de résultat utilisés pour chacun de ces sous-groupes se décomposent comme suit :

	JOINT-VENTURE À 50 %*	MAEVA**
Chiffre d'affaires	264	145
Résultat d'exploitation	37	7
Résultat financier	- 13	1
Impôts	- 9	- 3
Résultat net courant	15	5

* quote-part Groupe.

** hors synergies liées à la rationalisation des activités du tourisme en France.

Principales hypothèses et analyses

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires devrait atteindre globalement 736 millions d'euros, soit une progression de 22 % par rapport à l'exercice 2000/2001.



- Activités de développement immobilier : 38 millions d'euros.

Le nombre d'appartements livrés sur 2001/2002 est estimé à 310 unités suite au ralentissement de l'activité sous la fin du dispositif Périssol et au décalage de l'opération Disney (291 appartements, soit environ 30 millions d'euros de chiffre d'affaires) sur 2002/2003.

Le prix moyen de vente est estimé à 112 milliers d'euros.

- Activités touristiques : 698 millions d'euros.

Les objectifs de chiffre d'affaires ont été établis à partir :

- du nombre d'appartements gérés sur l'année 2001/2002, connu à ce jour puisque résultant essentiellement des livraisons de l'activité de développement immobilier en France.

Le nombre d'unités d'hébergement devrait rester stable sur Orion Vacances et Maeva. Il en est de même des parcs Center Parcs/Gran Dorado à l'exception du village de Eemhof dont la réouverture est prévue en avril 2002 (700 bungalows). Le parc de Pierre & Vacances devrait lui aussi être stable, les livraisons de l'activité de développement immobilier (310 unités) compensant les unités sortantes (330 unités) dans le cadre des renouvellements de baux et des mandats de gestion ;

- d'hypothèses de croissance de prix moyen de vente représentant en moyenne 4 % liée à une politique de hausse tarifaire prudente, limitée à certaines périodes en fonction de la politique de yield management du Groupe et à une politique de distribution du Groupe favorisant la vente directe et réduisant les offres promotionnelles.
- Le chiffre d'affaires généré par l'activité touristique en 2001/2002 devrait résulter :

- d'une contribution de Maeva de 145 millions d'euros,
- d'une croissance du chiffre d'affaires des activités touristiques en France de 5 %,
- d'une progression de l'activité Center Parcs/Gran Dorado d'environ 7 %, corrigée des variations de périmètre (en 2000/2001, Gran Dorado est consolidée sur 5 mois à 100 %, la joint-venture sur 7 mois à 50 % ; en 2001/2002, le parc de Eemhof est réouvert à compter de début avril, en revanche l'activité de Creatief – mandats de commercialisation de Gran Dorado – n'est plus intégrée). En 2001/2002, l'activité de Center Parcs/Gran Dorado sera consolidée à 50 % sur l'ensemble des 12 mois.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'élèverait globalement à 68 millions d'euros.

- activité immobilière : la marge d'exploitation immobilière est proche de 7 % sur l'exercice 2001/2002, hors éléments exceptionnels ;
- activité touristique : le résultat d'exploitation inclut plus de 3 millions d'euros de synergies liées à la rationalisation des activités du tourisme en France (pour un objectif de 4,6 millions d'euros en 2002/2003).

Globalement, la rentabilité des activités du tourisme (France et étranger) devrait être proche de 9 %.

Résultat financier

Il a été élaboré en fonction de la situation d'endettement prévisionnelle du Groupe hors augmentation de capital.

Dotations aux amortissements des survaleurs

Elle inclut pour l'essentiel :

- 2,1 millions d'euros d'amortissements de survaleur de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado (valeur brute : 43 millions d'euros),
- 3 millions d'euros d'amortissements de survaleur liée à l'acquisition de Maeva (valeur brute : 58 millions d'euros).

2



Comptes consolidés

de

Pierre & Vacances SA

Exercice clos

le 30 septembre 2001

1. COMPTES CONSOLIDÉS	64
2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	67
Note 1 – Faits marquants	67
Note 2 – Principes, méthodes et modalités de consolidation	67
Note 3 – Périmètre de consolidation	74
<i>Analyse des principaux postes du bilan</i>	86
Note 4 – Écarts d'acquisition : analyse par filiale	86
Note 5 – Immobilisations incorporelles	87
Note 6 – Immobilisations corporelles	89
Note 7 – Immobilisations financières	91
Note 8 – Titres mis en équivalence	92
Note 9 – Stocks et encours	92
Note 10 – Analyse des principales contributions bilantielles des programmes immobiliers	93
Note 11 – Clients et comptes rattachés	94
Note 12 – Autres créances et comptes de régularisation	95
Note 13 – Évolution des capitaux propres du Groupe	96
Note 14 – Intérêts minoritaires	97
Note 15 – Provisions pour risques et charges	97
Note 16 – Emprunts et dettes financières	98
Note 17 – Autres dettes et comptes de régularisation	100
<i>Analyse des principaux postes du compte de résultat</i>	101
Note 18 – Chiffre d'affaires	101
Note 19 – Autres achats et charges externes	101
Note 20 – Résultat financier	102
Note 21 – Ventilation par secteur d'activité du résultat courant avant impôt	102
Note 22 – Résultat exceptionnel	103
Note 23 – Impôt sur les bénéfices et impôts différés	103
Note 24 – Résultat par action	104
Note 25 – Effectif	105
Note 26 – Engagements hors bilan	105
Note 27 – Montant des rémunérations allouées aux dirigeants	107
Note 28 – Identification de la société mère consolidante	107
Note 29 – Événements intervenus depuis la clôture de l'exercice	107
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	108

1. COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en milliers d'euros

	NOTE	2000/2001 en milliers de francs	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Chiffre d'affaires (hors taxes)	18	3 967 985	604 915	515 302	342 517
Autres produits d'exploitation		278 626	42 476	22 576	32 459
Production stockée et immobilisée		(218 556)	(33 319)	(31 727)	19 012
Total produits d'exploitation		4 028 055	614 072	506 151	393 987
Achats consommés		(316 777)	(48 292)	(22 606)	(34 849)
Charges de personnel (1)		(817 182)	(124 579)	(74 108)	(53 768)
Autres achats et charges externes	19	(2 182 948)	(332 788)	(327 260)	(254 461)
Impôts et taxes		(67 494)	(10 289)	(8 599)	(6 160)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(306 989)	(46 800)	(41 566)	(21 693)
Total charges d'exploitation		(3 691 390)	(562 748)	(474 139)	(370 931)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		336 665	51 324	32 012	23 056
QP des opérations faites en commun		(4)	(1)	3	28
Résultat financier	20	(42 421)	(6 467)	687	1 176
RÉSULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	21	294 240	44 856	32 703	24 260
Résultat exceptionnel	22	37 031	5 645	10 787	6 050
Impôts sur les résultats	23	(109 935)	(16 759)	(15 310)	(8 776)
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES		221 336	33 742	28 180	21 534
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		(296)	(45)	626	638
Dotations aux amortis. des écarts d'acquisition & fonds de commerce		(15 489)	(2 361)	(3 042)	(1 441)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		205 551	31 336	25 764	20 731
Intérêts minoritaires		(2 532)	(386)	(428)	(609)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		203 019	30 950	25 336	20 121
Résultat par action (en euros)	24	26,53	4,05	3,31	3,13
Résultat dilué par action (en euros)	24	25,72	3,92	3,22	3,00

(1) y compris participation des salariés.

COMPTES CONSOLIDÉS



BILAN CONSOLIDÉ - ACTIF

en milliers d'euros

	NOTE	30/09/2001 en milliers de francs	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Écarts d'acquisition	4	661 104	100 785	8 960	3 450
Immobilisations incorporelles	5	144 006	21 954	26 305	14 228
Immobilisations corporelles	6	2 409 530	367 330	100 297	48 735
Immobilisations financières	7	322 377	49 146	30 945	16 558
Titres mis en équivalence	8	6 756	1 030	3 213	2 837
ACTIF IMMOBILISÉ		3 543 773	540 245	169 720	85 808
Stocks et encours	9/10	247 105	37 671	58 403	98 937
Avances et acomptes versés sur commandes		73 808	11 252	1 282	797
Clients et comptes rattachés	10/11	648 198	98 817	79 134	178 618
Autres créances et comptes de régularisation	12	913 020	139 189	111 446	95 095
Valeurs mobilières de placement	16	326 400	49 759	40 378	45 542
Disponibilités	16	574 599	87 597	24 087	19 812
ACTIF CIRCULANT		2 783 130	424 285	314 730	438 801
TOTAL DE L'ACTIF		6 326 903	964 530	484 450	524 609

BILAN CONSOLIDÉ - PASSIF

en milliers d'euros

	NOTE	30/09/2001 en milliers de francs	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Capital social		153 025	23 329	23 329	23 329
Primes d'émission		147 219	22 443	22 443	22 443
Réserves		372 042	56 717	36 735	20 440
Résultat consolidé		203 019	30 950	25 336	20 122
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	13	875 305	133 439	107 843	86 334
INTÉRÊTS DES MINORITAIRES	14	2 555	390	428	609
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	15	557 316	84 962	55 673	26 143
Emprunts et dettes auprès établissements de crédit	16	2 303 408	351 152	52 622	24 330
Dettes financières diverses	16	289 152	44 081	1 159	2 926
Avances et acomptes reçus sur commandes		221 810	33 815	4 594	3 886
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 039 886	158 530	98 599	96 994
Autres dettes et comptes de régularisation	17	1 037 471	158 161	163 532	283 387
DETTES		4 891 727	745 739	320 506	411 523
TOTAL DU PASSIF		6 326 903	964 530	484 450	524 609

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

en milliers d'euros

	2000/2001 en milliers de francs	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Opérations d'exploitation				
Résultat net part du Groupe	203 019	30 950	25 336	20 122
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :				
– Amortissements et provisions	123 851	18 881	40 319	6 477
– Autres produits et charges	(12 308)	(1 876)	(6 639)	581
– Plus et moins-values de cession	(26 620)	(4 058)	(14 280)	446
– Variation des impôts différés	78 002	11 891	10 120	6 369
– Part des minoritaires dans les résultats des sociétés intégrées	2 532	386	428	609
– Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	296	45	(627)	(638)
Capacité d'autofinancement (I)	368 772	56 219	54 657	33 967
Variation du besoin en fonds de roulement (II)	107 253	16 350	(29 901)	49 478
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ (I) + (II)	476 025	72 569	24 756	83 445
Opérations d'investissement				
Décassements sur achats d'immobilisations incorporelles et corporelles	(242 162)	(36 917)	(22 453)	(19 689)
Encaissements sur cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	509 430	77 662	83 527	177
Décassements sur acquisitions d'immobilisations financières	(242 421)	(36 957)	(10 716)	(1 928)
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	167 205	25 490	16 651	1 052
Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales	(2 341 412)	(356 946)	(79 095)	(20 116)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (III)	(2 149 360)	(327 668)	(12 085)	(40 503)
Opérations de financement				
Augmentation de capital en munéraire				24 715
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(35 119)	(5 354)	(3 826)	
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(2 807)	(428)		
Encaissements d'emprunts bancaires	2 221 712	338 698	71 651	4 166
Remboursements d'emprunts bancaires	(287 602)	(43 845)	(80 736)	(18 790)
Variation des dettes financières diverses	281 444	42 906	526	(2 248)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (IV)	2 177 628	331 977	(12 385)	7 844
VARIATION DE TRÉSORERIE (V = I + II + III + IV)	504 293	76 878	286	50 785
Trésorerie d'ouverture (VI)	361 934	55 177	54 891	4 106
Trésorerie de clôture (VII = V + VI)	866 227	132 055	55 177	54 891



2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Préambule : afin d'harmoniser la présentation bilantielle actif-passif des impôts différés, les impôts différés passifs, antérieurement présentés dans le poste provisions pour risques et charges, ont été reclassés dans la rubrique autres dettes. Dans le but de présenter des données comparatives homogènes, les chiffres relatifs aux exercices clos le 30 septembre 2000 et le 30 septembre 1999 ont été retraités en conséquence.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 30 septembre 2001 ont été établis en euros. Les comptes des exercices antérieurs ont été convertis en euros à partir de données initialement produites en francs français. Le taux de conversion utilisé est 6,55957 francs français pour un euro.

NOTE 1 FAITS MARQUANTS

Les faits marquants sont développés dans la partie 3 - Analyse des résultats consolidés du chapitre 1 – Rapport de gestion du Conseil d'Administration.

NOTE 2 PRINCIPES, MÉTHODES ET MODALITÉS DE CONSOLIDATION

PRINCIPES ET MODALITÉS DE CONSOLIDATION

Les nouvelles règles et méthodes de consolidation françaises, applicables aux exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} janvier 2000, ont été mise en œuvre par anticipation par le Groupe Pierre & Vacances pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 1999. Ainsi, les comptes consolidés sont établis conformément aux nouvelles dispositions définies par l'avis n° 98-10 du 17 décembre 1998 du Conseil National de la Comptabilité, adoptées par le règlement n° 99-02 du 29 avril 1999 du Comité de la Réglementation Comptable, et homologuées par l'arrêté interministériel du 22 juin 1999.

L'application de ces nouvelles règles n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers, et n'a pas généré d'incidence sur la situation nette d'ouverture au 1^{er} octobre 1999.

L'ensemble des méthodes préférentielles définies par l'avis n° 98-10, lorsqu'elles sont applicables, sont utilisées par le Groupe Pierre & Vacances, à l'exception de la méthode de l'avancement en matière de comptabilisation des opérations de promotion immobilière (confer paragraphe 2.2.12 – Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière).

Méthodes de consolidation

Conformément à l'article L 357-4 de la loi sur les sociétés commerciales, certaines participations ont été exclues du périmètre de consolidation du fait de leur faible importance, tant sur le plan du chiffre d'affaires et du résultat net que des capitaux propres et du total de bilan.

Par ailleurs, une entreprise contrôlée ou sous influence notable est exclue du périmètre de consolidation lorsque, dès son acquisition, les titres de cette entreprise sont détenus uniquement en vue d'une cession ultérieure.

Dans le cas particulier de titres de Sociétés Civiles Immobilières acquis dans le cadre d'une opération de croissance externe, détenant des actifs immobiliers et destinés à être cédés à court terme, ces titres, non consolidés, sont comptabilisés en stock. Il en est ainsi au 30 septembre 2001 des titres des SCI détenant les trois hôtels du sous-groupe Sofinvalmorel acquis le 16 juillet 2001. Le même traitement avait été appliqué au 30 septembre 1999 aux titres des SCI du sous-groupe Orion Vacances acquis en mars 1999 et cédés en décembre 1999.

Sont consolidées :

- par intégration globale, toutes les sociétés significatives dans lesquelles le Groupe détient directement ou indirectement et de façon durable le contrôle exclusif ;
- par intégration proportionnelle, les sociétés exploitées en commun avec un nombre limité d'associés ou actionnaires ;
- par mise en équivalence, les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sans toutefois exercer le contrôle.

De par leur nature juridique, les sociétés en participation dont le Groupe est gérant et dont la comptabilité est tenue de façon dissociée sont consolidées de la façon suivante :

- par intégration globale, quand le pourcentage d'intérêt du Groupe est supérieur à 40 % et qu'aucun autre intérêt individuel n'est supérieur au pourcentage du Groupe.
- par intégration proportionnelle, quand le pourcentage d'intérêt du groupe est supérieur à 20 % et qu'un autre intérêt individuel est supérieur au pourcentage du Groupe.

Date de clôture

A l'exception des sociétés en participation qui clôturent au 31 octobre, toutes les sociétés sont consolidées de manière récurrente sur la base des comptes annuels ou de situations arrêtés au 30 septembre ou à une date très proche. En effet, compte tenu de son mode d'organisation interne, les comptes de la joint venture ont été arrêtés au 4 octobre 2001. Le décalage d'un mois observé pour les sociétés en participation n'a pas d'incidence significative sur le résultat de l'exercice.

Par ailleurs, à titre exceptionnel et compte tenu de la proximité de la date d'acquisition du Groupe Maeva (4 septembre 2001) avec celle de la clôture du Groupe Pierre & Vacances, seul le bilan d'ouverture (comptes arrêtés au 31 août 2001) a été intégré. L'activité du mois de septembre 2001 du Groupe Maeva (non significative au regard du total considéré) sera prise en compte sur l'exercice 2001/2002.

Conversion des états financiers établis en devises étrangères

Les comptes des filiales étrangères exprimés en devise locale sont convertis selon la méthode du cours de clôture :

- les actifs et les passifs sont convertis au taux clôture ;
- le compte de résultat est converti au taux moyen de l'exercice ;
- les écarts de conversion résultant de l'application de ces différents taux sont inscrits directement en situation nette.

Les écarts de conversion relatifs aux comptes des filiales implantées dans les pays membres de la zone euro ont été figés sur la base des parités officielles arrêtées le 31 décembre 1998. Ces écarts ne sont pas significatifs.

Le Groupe Pierre & Vacances ne possède pas de filiales exerçant leur activité dans des pays à forte inflation.

Acquisitions ou cessions de titres de sociétés consolidées

Date d'effet des acquisitions ou des cessions

Les résultats des sociétés nouvellement consolidées au cours de l'exercice ne sont attribués au Groupe qu'à concurrence de la fraction acquise postérieurement à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation. Cette dernière correspond en général à la date d'acquisition des titres, sauf si le contrat d'acquisition prévoit un transfert de contrôle à une date différente.

Compte tenu du caractère saisonnier et non significatif de l'activité été des sociétés d'exploitation de la station de montagne de Valmorel, l'acquisition du sous-groupe Sofinvalmorel, réalisée le 16 juillet 2001, n'est réputée effective dans les comptes qu'à compter du 30 septembre 2001.

Les résultats afférents à la quote-part des participations cédées au cours de l'exercice ne sont consolidés qu'à concurrence de la fraction réalisée antérieurement à la date de cession.

Coût d'acquisition des titres

Le coût d'acquisition des titres est égal à la juste valeur des actifs remis par l'acquéreur, majoré du montant net d'impôt de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition. Lorsque la convention d'acquisition prévoit un ajustement du prix d'acquisition, le montant de la correction doit être inclus dans le coût d'acquisition.



Actifs et passifs identifiables et écart d'acquisition

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part de l'entreprise acquéreuse dans l'évaluation à leur valeur d'utilité ("juste valeur") des actifs et des passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Si de nouvelles informations conduisent, dans un délai allant jusqu'à la fin du premier exercice qui suit l'entrée dans le périmètre de consolidation, à une nouvelle appréciation des justes valeurs des actifs et des passifs lors de leur entrée dans le bilan consolidé, celles-ci doivent être modifiées. Il en découle automatiquement une modification de la valeur brute et des amortissements cumulés de l'écart d'acquisition. Ainsi, la valeur brute de l'écart d'acquisition dégagé sur Gran Dorado a été révisé à la hausse à hauteur de 2 621 milliers d'euros, le montant au 1^{er} octobre 2001 des amortissements cumulés ayant par conséquent augmenté de 66 milliers d'euros.

Lors de leur entrée dans le Groupe, les actifs et les passifs susceptibles d'être évalués séparément sont inscrits au bilan consolidé à leur juste valeur déterminée en fonction de l'usage que prévoit d'en faire le Groupe. Les actifs destinés à être revendus sont évalués à leur valeur de marché à la date d'acquisition. Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur valeur d'utilité.

Le montant résultant de l'évaluation des actifs identifiables constitue leur nouvelle valeur brute. Celle-ci sert de base aux calculs ultérieurs de plus ou moins-values en cas de cession, ainsi que des dotations aux amortissements et aux provisions.

Les écarts d'acquisitions :

- positifs sont inscrits à l'actif immobilisé et font l'objet d'un amortissement selon un plan préalablement défini, sur une durée déterminée en fonction des objectifs retenus lors de l'acquisition. Cette durée n'excède pas 20 ans. Par ailleurs, si les objectifs retenus lors de l'acquisition venaient à être sensiblement modifiés, une provision pour dépréciation serait comptabilisée au-delà des amortissements pratiqués.
- négatifs sont inscrits au passif en provision pour risques et charges et font l'objet dans le cas où ils correspondraient à une prévision de pertes futures à une reprise par résultat étalée dans le temps selon un rythme prédéfini. Dans le cas où ils ne correspondent pas à des risques identifiés, ils sont repris en résultat l'année d'acquisition.

Opérations internes entre société consolidées

Les opérations réciproques significatives ont fait l'objet d'une élimination tant au bilan qu'au compte de résultat.

Retraitement et élimination des résultats internes

Marge sur honoraires :

La société Pierre & Vacances Conseil Immobilier facture aux programmes immobiliers des honoraires de commercialisation représentant 11 % à 12 % du chiffre d'affaires T.T.C., dont 50% sont facturés à la réservation et le solde à la signature de l'acte authentique. Ces honoraires sont comptabilisés en charges constatées d'avance dans la société de construction-vente jusqu'à l'achèvement des travaux.

La société Pierre & Vacances Promotion Immobilière facture aux programmes immobiliers des honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée à hauteur de 5 % du chiffre d'affaires T.T.C., selon un échancier respectant les principales étapes administratives et de construction du projet. Ces honoraires sont comptabilisés en stocks dans la société de construction vente jusqu'à l'achèvement des travaux.

Les marges sur les honoraires internes activés au titre des prestations de services (commercialisation et maîtrise d'ouvrage déléguée) font l'objet d'une élimination sur la base du taux de marge constaté l'année de la facturation. Ces marges sont reprises par résultat lors de la livraison des programmes immobiliers au prorata des ventes signées.

Marge sur frais financiers :

À la clôture de chaque exercice, la marge interne contenue dans les frais financiers stockés sur les programmes et provenant des avances en comptes courants faites aux sociétés de construction vente est, le cas échéant, retraitée. Au 30 septembre 2001, il n'existe aucune marge interne sur frais financiers stockés à retraiter.

PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

Immobilisations incorporelles et corporelles

Les actifs incorporels et corporels figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou, dans le cas de biens détenus par des entités faisant l'objet d'une entrée dans le périmètre de consolidation, pour leur valeur d'utilité à leur date d'acquisition par le Groupe.

Les immobilisations incorporelles comprennent la marque Pierre & Vacances. Cet actif, inscrit au bilan pour sa valeur comptable historique, n'est pas amorti. Sa valorisation fait l'objet d'un suivi annuel et, le cas échéant, d'une dépréciation si l'application, aux chiffres de l'exercice, des critères d'évaluation retenus à l'origine conduit à une évaluation inférieure.

La dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles faisant l'objet d'un amortissement est calculée selon le mode linéaire en fonction des durées de vie économiques suivantes :

■ Fonds de commerce	10 - 20 ans
■ Autres actifs incorporels	4 - 5 ans
■ Constructions	17 - 33 ans
■ Matériel, agencements, installations	3 - 10 ans
■ Mobiliers	3 - 11 ans
■ Autres actifs corporels	4 - 5 ans

Les dotations aux amortissements du fonds de commerce de l'activité maîtrise d'ouvrage déléguée apportée lors de la réorganisation juridique et opérationnelle du Groupe sont présentées dans le compte de résultat sur la ligne "dotations aux amortissements des écarts d'acquisition & fonds de commerce".

Les actifs immobilisés, incorporels et corporels, font l'objet d'une dépréciation lorsque, du fait d'événements ou de circonstances intervenus au cours de l'exercice, leur valeur économique apparaît durablement inférieure à leur valeur nette comptable.

Lorsque le Groupe est locataire d'un bien selon un contrat de crédit-bail présentant les caractéristiques d'une acquisition, la valeur vénale du bien à la date de la signature du contrat est comptabilisée en immobilisations, la dette correspondante étant inscrite au passif.

Immobilisations financières

Les titres de participations figurent au bilan pour leur coût d'acquisition (qui inclut, le cas échéant, les frais directement imputables à l'opération) ou, dans le cas de biens détenus par des entités faisant l'objet d'une entrée dans le périmètre de consolidation, pour leur valeur d'utilité à leur date d'acquisition par le Groupe.

Une provision pour dépréciation est constatée si cette valeur est supérieure à la valeur d'utilité déterminée à chaque clôture en tenant compte de la quote-part de capitaux propres, des perspectives de rentabilité ou, le cas échéant, des cours de bourse.

Stocks et travaux en cours

L'ensemble des coûts directs afférents aux programmes immobiliers en cours sont stockés jusqu'à l'achèvement du programme, à l'exception des coûts de commercialisation qui sont comptabilisés en charges constatées d'avance également jusqu'à l'achèvement.



Les charges financières affectables aux opérations sont incorporées aux stocks jusqu'à l'achèvement, les produits financiers venant éventuellement en déduction des charges incorporées.

À la date d'achèvement des travaux, les dépenses engagées non encore facturées sont provisionnées et incorporées aux stocks. Les déstockages s'effectuent en fonction des millièmes de copropriété vendus et livrés.

À la clôture de l'exercice, les stocks sont valorisés au plus bas de leur coût d'entrée et de leur valeur nette probable de réalisation. Si la valeur de réalisation du stock (prix net des frais de commercialisation) est inférieure à la valeur comptable du stock, une provision pour dépréciation est enregistrée à due concurrence.

Créances clients

Une provision pour risque de non – recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non-solvabilité. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle ou statistique de ce risque de non-recouvrement.

Les créances représentatives des loyers payés d'avance aux clients ayant investi en "Propriété Pierre & Vacances" sont comptabilisées dans le poste "clients et comptes rattachés" avant l'achèvement du programme. Elles sont ensuite transférées en "autres créances", avant d'être éventuellement titrisées.

Opérations de titrisation

Pierre & Vacances réalise des opérations de titrisation des créances nées des ventes réalisées sous la formule "propriété Pierre & Vacances". Ces opérations de refinancement se traduisent par le transfert à un GIE bancaire des créances en contrepartie de l'encaissement du produit de la titrisation. Juridiquement, l'opération est une subrogation conventionnelle dans laquelle le GIE bancaire se substitue à Pierre & Vacances dans ses droits, actions et privilèges, ce qui conduit le Groupe à ne plus présenter les créances dans son bilan.

Cette opération génère, par ailleurs, un profit net lié au différentiel entre le taux de rendement des créances et le taux de refinancement du GIE. Ce profit était auparavant comptabilisé dans l'exercice de réalisation de la titrisation. Pour les opérations de titrisation réalisées à compter du 1^{er} octobre 1998, il est désormais étalé sur la durée des opérations.

Le montant total des créances titrisées fait l'objet d'une information au niveau des engagements hors-bilan.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placements sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles font, lorsque nécessaire, l'objet d'une provision, calculée pour chaque ligne de titres d'une même nature, afin de ramener leur valeur au cours de bourse moyen du dernier mois, ou à la valeur de négociation probables pour les titres cotés.

Disponibilités

Les disponibilités sont constitués par les liquidités immédiatement disponibles et par les placements à court terme dont l'échéance est généralement inférieure ou égale à trois mois à la date d'acquisition, et qui sont évalués au coût historique qui est proche de leur valeur de réalisation.

Provisions pour fonds de concours

Les formules de vente "Propriété Financière Pierre & Vacances" et "Propriété Pierre & Vacances" se caractérisent notamment par l'engagement de l'exploitant à servir annuellement aux propriétaires des loyers proportionnels aux prix de vente immobiliers. Afin de corriger éventuellement les engagements de loyers supérieurs aux conditions locatives de marché, et pour accompagner la montée en puissance de l'exploitation du site, un fonds de concours, comptabilisé en provisions pour risques et charges, est alloué par la société de construction-vente à la société d'exploitation, permettant ainsi de garantir à celle-ci une capacité bénéficiaire correspondant aux conditions de marché de la localisation de la nouvelle résidence.

Provisions pour rénovation

Afin de tenir compte à la fois de leurs engagements contractuels et de leur politique d'entretien du parc, les sociétés d'exploitation touristiques du Groupe enregistrent dans leurs comptes des provisions pour frais de rénovation. Ces provisions sont destinées à couvrir les coûts de rénovation restant pris en charge par le Groupe au fur et à mesure de l'usure des biens. Elles sont calculées sur la base de coûts historiques et de budgets prévisionnels.

Provisions pour engagements de retraite et prestations assimilées

Le Groupe Pierre & Vacances participe selon les lois et usages de chaque pays à la constitution des retraites de son personnel.

Les sociétés du Groupe versent des cotisations assises sur les salaires à des organismes responsables de ces allocations. Il n'existe alors aucun passif actuariel au titre de ces régimes de retraites. Pour ces régimes à cotisations définies, les paiements effectués par le Groupe sont constatés dans le compte de résultat en charges de la période à laquelle ils sont liés.

Il existe par ailleurs dans certaines entités du Groupe des régimes internes de retraites en faveur des salariés. Le passif actuariel correspondant est provisionné dans les comptes consolidés. Il en est de même en France des engagements du Groupe vis-à-vis des salariés en matière d'indemnités de fin de carrière.

Pour ces régimes à prestations définies, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode rétrospective avec salaires de fin de carrière. Selon cette méthode, le coût des engagements est constaté directement par le résultat de manière à le répartir uniformément sur la durée de services des salariés. Le montant de la provision correspond à la valeur actuelle des paiements futurs estimés en tenant compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie, du taux de rotation du personnel, ainsi que des hypothèses de revalorisation et d'actualisation. L'écart dû aux variations d'hypothèses actuarielles est étalé sur la durée de la vie active moyenne restante des salariés.

Instruments financiers

Le Groupe Pierre & Vacances gère le risque de marché lié aux variations des taux d'intérêt en utilisant des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt, des contrats de caps et de floors. La politique du Groupe est de réduire son exposition aux fluctuations de taux d'intérêt.

Ces risques font l'objet d'une gestion centralisée qui permet de définir les grandes orientations en matière de couverture. Les positions sont négociées sur des marchés de gré à gré avec des contreparties bancaires de premier rang.

Les produits et les charges résultant de l'utilisation de ces instruments de couverture sont constatés en résultat de manière symétrique à l'enregistrement des charges et des produits des opérations couvertes : les différentiels d'intérêts à recevoir ou à payer résultant des opérations de swaps, caps et floors de couverture, ainsi que les primes et soultes liées à ces opérations sont constatées en résultat sur la durée de vie des contrats comme un ajustement de la charge d'intérêt.

Toutes les transactions en cours à la date de clôture sont enregistrés en engagements hors bilan sans aucune compensation (confer note 26).

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour le secteur du tourisme, la valeur hors taxes des séjours et produits connexes réalisé dans le cadre de baux. Concernant les résidences gérées en mandat de gestion, seuls les honoraires de gestion facturés au mandant sont intégrés en chiffre d'affaires ;



■ pour le secteur de l'immobilier :

- les ventes réalisées par l'activité de promotion immobilière correspondant à des biens dont les travaux ont été achevés au cours de l'exercice et pour lesquels l'acte authentique de vente a été signé;
- les honoraires de maîtrise d'ouvrage facturés au fur et à mesure de l'avancement des travaux à des opérations de promotion immobilière logées dans des entités hors Groupe ;
- les honoraires de commercialisation facturés hors Groupe. Pour les biens commercialisés en état futur d'achèvement, ces honoraires sont facturés pour une première moitié lors de la réservation effectuée par le client, et pour une deuxième moitié à la signature de l'acte de vente chez le notaire. Pour les biens déjà livrés, la totalité de la commission est facturée à la signature de l'acte.

Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière

Les résultats de l'activité de promotion immobilière sont constatés dans le compte de résultat à la date d'achèvement des travaux et après signature de l'acte authentique de vente. Compte tenu de la diminution programmée du poids de l'activité de promotion immobilière dans le résultat courant du Groupe Pierre & Vacances, et de la durée relativement courte du cycle de livraison des programmes, l'incidence sur les comptes annuels de la méthode de l'achèvement comparée à celle de l'avancement peut être considérée comme non significative. En effet, dans le cas de programmes importants éclatés en plusieurs tranches et ne faisant l'objet que d'une seule déclaration d'achèvement des travaux, afin de limiter les décalages dans la reconnaissance en compte de résultat de la marge immobilière, cette dernière est prise en compte à la livraison de chacune des tranches.

Pour les programmes en cours et non livrés, lorsque la situation à terminaison est une perte, une provision pour pertes à terminaison, tenant compte des hypothèses les plus probables, est immédiatement constatée en provisions pour risques et charges.

Avant l'achèvement, les ventes signées chez les notaires sont comptabilisées en produits constatés d'avance.

Participation des salariés

Un accord de participation Groupe, concernant les entités françaises majoritairement contrôlées, a été mis en place en 1997/1998. Il permet de répartir la réserve spéciale de participation Groupe (égale à la somme des réserves spéciales de participation calculées au niveau de chacune des sociétés) entre tous les salariés du Groupe ayant un contrat de travail depuis plus de six mois avec une entité française dont le Groupe est l'actionnaire principal.

Un Plan d'épargne d'entreprise Groupe a été mis en place à l'occasion du versement de la participation de l'exercice 1997/1998. Il a reçu les versements volontaires des salariés ainsi que l'abondement de la Société pour la souscription des actions Pierre & Vacances dans le cadre de l'introduction en Bourse.

En application des nouvelles règles de présentation des différentes rubriques du compte de résultat, le montant de la participation des salariés ne figure plus, comme auparavant, sur une ligne distincte, mais est regroupé dans le poste "charges de personnel". Afin d'afficher sur les différentes périodes une présentation homogène du compte de résultat, le montant de participation des salariés relatif à l'exercice 1998/1999 a fait l'objet d'un reclassement.

Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés le justifie.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque exercice, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat

fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable. Les dettes et les créances latentes d'impôt sont enregistrées sur la totalité des différences temporaires, en fonction des taux votés qui seront en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si ceux-ci sont fixés, ou des taux d'impôt votés à la date d'arrêt des comptes à défaut.

Les produits d'impôts différés provenant des déficits fiscaux ne sont constatés que dans la mesure où il existe une probabilité importante qu'ils soient utilisés dans le futur.

Au 30 septembre 2000 et 2001, les actifs et les passifs d'impôts différés, quelle que soit leur échéance, sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale.

Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat net dilué, le résultat net part du Groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions sont ajustés de l'incidence maximale de la conversion des éléments dilutifs en actions ordinaires. Est donc intégré au calcul du résultat par action l'incidence de l'émission future éventuelle d'actions résultant de la conversion d'instruments donnant un accès différé au capital de la société consolidante (comme par exemple les bons de souscription d'actions ou les obligations convertibles).

L'incidence à la baisse due à l'existence d'instruments pouvant donner accès au capital est déterminée en retenant l'ensemble des instruments dilutifs émis, quel que soit leur terme et indépendamment de la probabilité de conversion en actions ordinaires, et en excluant les instruments relatifs.

Dans le cas de l'existence d'un résultat exceptionnel significatif, un résultat net courant par action (intégrant la quote-part de résultat dans les sociétés mise en équivalence, les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et des fonds de commerce, l'impôt sur les sociétés ainsi que les intérêts minoritaires) et un résultat net courant dilué par action sont présentés dans les notes annexes.

NOTE 3 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

3.1 – PRINCIPALES VARIATIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au cours de l'exercice 2000-2001, le périmètre de consolidation du Groupe Pierre & Vacances a fortement évolué.

Le 8 mars 2001, le Groupe Center Parcs Europe Continentale a été acquis à parité avec Deutsche Bank Capital Partners, Pierre et Vacances réalisant sa quote-part de capitaux propres par apport à la joint-venture de 100 % de l'activité de Gran Dorado. La joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado) est consolidée par intégration proportionnelle à 50 % à compter du 9 mars 2001. De ce fait, le Groupe Gran Dorado n'est plus consolidé par intégration globale depuis le 8 mars 2001. Le coût de l'acquisition, la quote-part Groupe de Center Parcs Europe Continentale, majoré du montant net d'impôt des coûts directement imputables à l'acquisition, s'élève à 368 403 milliers d'euros. L'écart d'acquisition dégagé est de 37 354 milliers d'euros. La cession des 50 % de Gran Dorado a généré la comptabilisation d'une plus-value exceptionnelle de 2 444 milliers d'euros.



Le 16 juillet 2001, le Groupe Sofinvalmorel a été acquis. Ce Groupe comprend des sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne Valmorel. Compte tenu du caractère saisonnier et non significatif de l'activité été des sociétés rachetées, l'intégration globale n'est réputée effective qu'à compter du 30 septembre 2001. Le coût d'acquisition des titres s'élève à 7 882 milliers d'euros et a dégagé un écart d'acquisition de 818 milliers d'euros.

Le 4 septembre 2001, le Groupe Maeva a été acquis pour 94 % puis le 19 septembre les 6 % restants. La proximité de la date d'acquisition avec celle de la clôture des comptes annuels n'a pas rendu possible la production de comptes de ce sous-groupe au 30 septembre 2001 (non significatif au regard du total consolidé) dans des délais compatibles avec ceux de la publication des comptes du Groupe. Seul le bilan d'ouverture clôturé au 31 août 2001 a été intégré. Le coût d'acquisition du Groupe Maeva s'élève à 96 423 milliers d'euros et a généré la constatation d'un écart d'acquisition de 57 839 milliers d'euros.

Le 17 septembre 2001, la participation de 25 % dans la Société Financière de Participation Touristique dont l'activité est l'exploitation des remontées mécaniques d'Avoriaz a été cédée. L'incidence avant impôts sur le résultat consolidé est une plus-value de 2 034 milliers d'euros.

Le 27 septembre 2001, le groupe a cédé 75 % de la société Domaine Skiable de Valmorel qui exploite les remontées mécaniques de la station. Cette cession n'a pas d'impact résultat (imputation sur la survalueur d'acquisition). Cette société du Groupe Sofinvalmorel, est consolidée par mise en équivalence à compter du 30 septembre 2001.

Dans l'activité de promotion immobilière, chaque programme étant logé dans une structure ad hoc, des entités entrent et sortent du périmètre de consolidation au rythme du lancement de nouveaux projets ou de l'achèvement d'anciens. Ainsi huit sociétés ont été créées et consolidées pour la première fois au cours de l'exercice 2000-2001 : Saint Lary Loisirs, Gordes, Soulac Loisirs, Peterhof II, Port d'Alon Loisirs, Val d'Europe Loisirs et Le Hameau de la Pinède Loisirs en SNC et SCI. Elles sont toutes détenues à 100 % par le Groupe hormis la SCI Le Hameau de la Pinède Loisirs qui est détenue à 70 %. Par ailleurs, la société Arcangues a été fusionnée au sein de l'entité Pierre & Vacances Immobilier au 31 août 2001. Elle est donc déconsolidée à cette date.

Le pourcentage d'intérêt du Groupe dans les sociétés en participation assurant l'exploitation de certains sites touristiques en France évolue en fonction du nombre d'appartements dont le Groupe s'est vu confier la gestion. La vente d'appartements par les propriétaires ou le non renouvellement de baux à leur échéance entraînent une diminution de ce pourcentage. Ainsi, il a baissé au cours de l'exercice de 0,6 % sur la SEP Belle Plagne, 0,2 % sur la SEP Alpe d'Huez, 3,5 % par la SEP Val d'Isère et 1,5 % sur la SEP Méribel.

Par ailleurs, rappelons que d'une part, le Groupe avait acquis, le 5 avril 2000, 100 % du capital du Groupe néerlandais Gran Dorado. Cette entrée dans le périmètre de consolidation était réputée effective à compter du 1^{er} avril 2000. Les comptes consolidés de l'exercice 1999/2000 n'incluaient donc que 6 mois d'activité de ce sous-groupe. D'autre part, le pôle Orion ayant été acquis le 22 mars 1999, seuls six mois de son activité avaient été consolidés au cours de l'exercice 1998/1999.

3.2 – INCIDENCES DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

Les dates d'arrêté des comptes semestriels et annuels des sous-groupes à l'origine des principales variations de périmètre étant différentes de celles du Groupe Pierre & Vacances, il n'a pas été possible de présenter des comptes consolidés comparatifs pro-forma. Néanmoins, afin de pouvoir appréhender l'incidence des variations de périmètre, leur contribution au bilan, à la date d'entrée ou de sortie ainsi qu'à la clôture de l'exercice, et au compte de résultat 2000/2001 sont résumées dans les tableaux présentés ci-dessous.

À partir de ces données, afin de présenter une information comparative homogène, sont également présentés :

- un bilan au 30 septembre 2000 et au 30 septembre 2001 hors impact de la contribution des variations de périmètre,
- un compte de résultat des exercices 1999/2000 et 2000/2001 hors impact de la contribution des variations de périmètre,

Incidence sur le bilan consolidé

L'incidence, de la sortie de 50 % de Gran Dorado ainsi que de l'entrée de 50 % de Center Parcs Europe Continentale, sur les différents postes du bilan consolidé à la date des variations de périmètre de consolidation ainsi que la contribution de la Joint-venture au bilan à la clôture de l'exercice s'analysent comme suit :

en millions d'euros

	SORTIE DE 50% DE GRAN DORADO (A)	ENTRÉE DE 50% DE CENTER PARCS (B)	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE (A)+(B)	JV AU 30/09/2001
Écart d'acquisition	(4,1)	37,4	33,3	40,3
Immobilisations incorporelles	(4,9)	7,9	3,0	4,9
Immobilisations corporelles	(9,9)	282,0	272,1	266,1
Immobilisations financières	39,9	(39,4)	0,5	2,1
Stocks et encours	(0,8)	5,0	4,2	4,0
Clients et comptes rattachés	(6,5)	2,9	(3,6)	2,6
Autres créances et comptes de régularisation	(12,8)	53,4	40,6	45,6
Trésorerie des filiales	(2,7)	48,5	45,8	53,2
Trésorerie utilisée pour le financement de l'acquisition	(22,3)	(22,3)	(44,6)	(44,6)
Incidence sur l'actif consolidé	(24,1)	375,4	351,3	374,2
Capitaux propres part du Groupe	2,4		2,4	10,2
Provisions pour risques et charges	(1,4)	17,2	15,8	19,7
Dettes financières liées au financement de l'acquisition		232,5	232,5	197,8
Autres dettes financières		51,8	51,8	44,7
Avances et acomptes reçus sur commandes		28,4	28,4	23,6
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(4,3)	13,1	8,8	14,3
Autres dettes et comptes de régularisation	(20,8)	32,4	11,6	63,9
Incidence sur le passif consolidé	(24,1)	375,4	351,3	374,2

COMPTES CONSOLIDÉS



L'incidence, de l'entrée du sous-groupe Maeva, du sous-groupe Sofinvalmorel et de la sortie de S.F.P.T à la date des variations de périmètre de consolidation est présentée dans le tableau suivant. L'incidence du sous-groupe Maeva, du sous-groupe Sofinvalmorel à la clôture de l'exercice est identique.

en millions d'euros

	ENTRÉE DE MAEVA	ENTRÉE DE SOFINVALMOREL	SORTIE DE S.F.P.T.
Écarts d'acquisition	57,8	0,8	(0,8)
Immobilisations incorporelles	2,5	0,5	
Immobilisations corporelles	47,1	1,4	
Immobilisations financières	5,0	1,1	(3,0)
Stocks et encours	3,5	6,0	
Avances et acomptes versés sur commandes	8,6	1,1	
Clients et comptes rattachés	26,1	7,2	
Autres créances et comptes de régularisation	15,9	6,5	
Trésorerie des filiales	18,9	6,9	
Trésorerie utilisée pour le financement de l'acquisition	(20,2)	(7,9)	5,8
Contribution à l'actif consolidé	165,2	23,6	2,0
Capitaux propres part du Groupe			1,4
Provisions pour risques et charges	13,5	4,5	
Dettes financières liées au financement de l'acquisition	76,2		
Autres dettes financières	4,6	1,8	
Avances et acomptes reçus sur commandes	5,2	0,4	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	40,7	6,6	
Autres dettes et comptes de régularisation	25,0	10,3	0,6
Contribution au passif consolidé	165,2	23,6	2,0

Pour mémoire, l'incidence de Gran Dorado sur les différents postes du bilan consolidé à la clôture de l'exercice précédent s'analysait comme suit :

en millions d'euros

	GRAN DORADO AU 30/09/2000
Écarts d'acquisition	5,9
Immobilisations incorporelles	12,5
Immobilisations corporelles	42,0
Immobilisations financières	
Stocks et encours	1,8
Avances et acomptes versés sur commandes	
Clients et comptes rattachés	14,0
Autres créances et comptes de régularisation	21,3
Trésorerie	(10,4)
Incidence sur l'actif consolidé	87,1
Capitaux propres part du Groupe	5,4
Provisions pour risques et charges	6,6
Dettes financières	33,5
Avances et acomptes reçus sur commandes	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6,8
Autres dettes et comptes de régularisation	34,8
Incidence sur le passif consolidé	87,1

COMPTES CONSOLIDÉS



L'évolution du bilan entre le 30 septembre 2000 et le 30 septembre 2001, hors impact de la contribution des variations de périmètre (acquisition de 100 % de Gran Dorado en 1999/2000, cession de 50 % de Gran Dorado, acquisition de 50 % de Center Parcs Europe Continentale, acquisition de 100 % Maeva et de Sofinvalmorel, cession des 25 % détenus dans S.F.P.T. en 2000/2001), se présente comme suit :

en millions d'euros

	30/09/2001 RETRAITÉ	30/09/2000 RETRAITÉ
Écarts d'acquisition	2,7	3,1
Immobilisations incorporelles	14,0	13,8
Immobilisations corporelles	52,7	58,3
Immobilisations financières	44,9	34,1
Stocks et encours	24,2	56,6
Avances et acomptes versés sur commandes	1,6	1,3
Clients et comptes rattachés	62,9	65,1
Autres créances et comptes de régularisation	71,2	90,1
Trésorerie	125,3	74,9
Incidence sur l'actif consolidé	399,5	397,3
Capitaux propres part du Groupe	121,8	102,4
Intérêts des Minoritaires	0,4	0,4
Provisions pour risques et charges	47,3	49,1
Dettes financières	70,1	20,3
Avances et acomptes reçus sur commandes	4,6	4,6
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	96,9	91,8
Autres dettes et comptes de régularisation	58,4	128,7
Incidence sur le passif consolidé	399,5	397,3

Incidence sur le compte de résultat

La contribution de 5 mois d'activité de Gran Dorado à 100 % et de 7 mois de la Joint Venture (Gran Dorado + Center Parcs) aux différents postes du compte de résultat de l'exercice 2000/2001 se décompose comme suit :

en millions d'euros

	GRAN DORADO + JV 2000/2001
Chiffre d'affaires	206,1
Autres produits	9,1
Achats consommés	(30,2)
Charges de personnel	(65,9)
Autres achats et charges externes	(74,2)
Impôts et taxes	(0,2)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(16,7)
Résultat d'exploitation	28,0
Résultat financier	(10,1)
Résultat exceptionnel	2,4
Impôts sur les résultats	(6,7)
Résultat net de l'ensemble consolidé	13,6
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(1,4)
Résultat net part du Groupe	12,2

Pour mémoire, la contribution des six mois d'activité de Gran Dorado aux différents postes du compte du résultat de l'exercice 1999/2000 se décomposait comme ci-dessous, et la quote part de la société mise en équivalence (S.F.P.T.) s'élevait à 0,6 million d'euros :

en millions d'euros

	GRAN DORADO 1999/2000
Chiffre d'affaires	76,6
Autres produits	
Achats consommés	(9,8)
Charges de personnel	(18,9)
Autres achats et charges externes	(31,0)
Impôts et taxes	
Dotations aux amortissements et aux provisions	(4,7)
Résultat d'exploitation	12,2
Résultat financier	(1,3)
Résultat exceptionnel	
Impôts sur les résultats	(3,4)
Résultat net des entreprises intégrées	7,5
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(2,1)
Résultat net part du Groupe	5,4

COMPTES CONSOLIDÉS



L'évolution du compte de résultat des exercices 1999/2000 et 2000/2001, hors impact de la contribution des variations de périmètre (acquisition de 100 % de Gran Dorado en 1999/2000, cession de 50 % de Gran Dorado, acquisition de 50 % de Center Parcs Europe Continentale, acquisition de 100 % de Maeva et de Sofinvalmorel, cession des 25 % détenus dans S.F.P.T en 2000/2001), se présente comme suit :

en millions d'euros

	2000/2001 RETRAITÉ	1999/2000 RETRAITÉ
Chiffre d'affaires	398,8	438,7
Autres produits	0,1	(9,1)
Achats consommés	(18,1)	(12,8)
Charges de personnel	(58,7)	(55,2)
Autres achats et charges externes	(258,6)	(296,3)
Impôts et taxes	(10,1)	(8,6)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(30,1)	(36,9)
Résultat d'exploitation	23,3	19,8
Résultat financier	3,6	2,0
Résultat exceptionnel	3,3	10,8
Impôts sur les résultats	(10,1)	(11,9)
Résultat net des entreprises intégrées	20,1	20,7
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(1,0)	(0,9)
Résultat net de l'ensemble consolidé	19,1	19,8
Intérêts minoritaires	(0,4)	(0,4)
Résultat net part du Groupe	18,7	19,4
Résultat net courant part du Groupe	16,5	12,6

À périmètre comparable, le résultat net courant augmente de 31 %.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés françaises

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉS	MÉTHODE DE CONSOLIDATION (1)	% INTÉRÊTS au 30/09/2001	% INTÉRÊTS au 30/09/2000
Holding				
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100 %	100 %
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100 %	100 %
SAS	Pierre & Vacances International	IG	100 %	100 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement V	IG	100 %	100 %
SNC	Pierre & Vacances Services	IG	100 %	100 %
SA	Groupe Maeva	IG	100 %	
SARL	Société de la Rade de Villefranche	IG	100 %	100 %
Tourisme				
SEP	Alpe d'Huez	IP	38,2 %	38,4 %
SA	Société d'Aménagement Foncier de Valmorel	IG	100 %	100 %
SEP	Avoriaz La Falaise	IP	28,5 %	28,3 %
SCI	Arles Loisirs	IG	100 %	
SCI	L'Athamante	IG	100 %	100 %
SEP	Belle Plagne	IG	77,2 %	77,8 %
SARL	Break City	IG	100 %	
SARL	Break France	IG	100 %	
SNC	Center Parcs Voyage	IP	50 %	
SNC	Foncière du Domaine de Bois Francs	IG	100 %	
SA	Cie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100 %	100 %
SARL	Clubhôtel	IG	100 %	
SARK	Club Univers de France	IG	100 %	
SARL	Cobim	IG	100 %	
SNC	Compagnie des Parcs Résidentiels et Aquatiques	IP	50 %	
SA	Domaine skiable de Valmorel	MEQ	25 %	
SNC	Gameland	IP		50 %
SEP	Hyères La Pinède	IG	47,5 %	47,5 %
SCI	Issambres Loisirs	IG	100 %	
SNC	Latitudes	IG	100 %	
SNC	Locarev Maeva Résidences	IG	100 %	
SNC	Maeva Loisirs	IG	100 %	
SNC	Maeva Management	IG	100 %	
SCU	Mandelieu Loisirs	IG	100 %	
SA	Marazul del Sur	IG	100 %	
SEP	Méribel	IP	45,2 %	46,7 %
SCI	Orion Antibes 2	IG	100 %	100 %
SCI	Orion Deauville	IG	100 %	100 %



FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉS	MÉTHODE DE CONSOLIDATION (1)	% INTÉRÊTS au 30/09/2001	% INTÉRÊTS au 30/09/2000
SA	Orion Vacances	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Distribution	IG	100 %	100 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement 1	IG	100 %	100 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement 2	IG	100 %	100 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement 3	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Tourisme	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Tourisme France	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Tourisme Paris	IG	100 %	100 %
SCI	Rouret Loisirs	IG	100 %	
SARL	SETI	IP	50 %	
SA	SFPT	MEQ		24,8 %
SARL	SGRT	IG	100 %	
SARL	SG City	IG	100 %	
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100 %	100 %
SA	Sonfinvalmorel	IG	100 %	
SA	Sogire	IG	100 %	100 %
SA	SVT	IG	99,85 %	
SEP	Val d'Isère	IP	38,5 %	42,0 %
SCI	Valescure Loisirs	IG	100 %	
SARL	Valmorel Gestion	IG	100 %	
SA	Valmorel Réservations	IG	100 %	
SARL	Washington Valorisation Montagne	IG	100 %	
Immobilier				
SNC	Arcangues Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Argentat Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Ax les Thermes Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Belle Dune Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Belle Ile Loisirs	IG	100 %	100 %
SARL	Belle Plagne Loisirs	MEQ	50 %	50 %
SNC	Bourgenay Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Buttes-Chaumont Développement	IG	100 %	100 %
SNC	Cap Océan	IG	100 %	100 %
SNC	Ciboure Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Courbevoie Kléber	IG	100 %	100 %
SNC	Danton Tourisme Développement	IG	100 %	100 %
SNC	Gordes Résidence	IG	100 %	
SNC	Grimaud Les Restanques	IG	100 %	100 %
SNC	Isola Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Lacanau Loisirs	IG	100 %	100 %

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉS	MÉTHODE DE CONSOLIDATION ⁽¹⁾	% INTÉRÊTS au 30/09/2001	% INTÉRÊTS au 30/09/2000
SCI	La Valériane	IG	100 %	
SNC	Le Hameau des Issambres	IG	100 %	100 %
SCI	Le Hameau de la Pinède	IG	70 %	
SNC	Le Hameau de la Pinède	IG	100 %	
SNC	L'Orée du Golf II	IG	100 %	100 %
SNC	Moliets Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Monflanquin Loisirs	IG	100 %	
SNC	Paris - Porte de Versailles	IG	100 %	100 %
SARL	Peterhof II	IG	100 %	
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100 %	100 %
SA	Pierre & Vacances Promotion Immobilière	IG	100 %	100 %
SNC	Pont Royal II	IG	100 %	100 %
SNC	Port d'Albret Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Port d'Alon Loisirs	IG	100 %	
SNC	Résidence du Lac	IG	100 %	100 %
SARL	Résidence Thalassothérapie des Issambres	IG	100 %	100 %
SNC	Royal Park IV	IG	100 %	100 %
SNC	Saint-Lary Loisirs	IG	100 %	
SNC	Soulac	IG	100 %	
SNC	SCI du Port	IG	100 %	100 %
SNC	Serre-Chevalier Loisirs	IG	100 %	100 %
SA	Société de Développement de Bourgenay	IG	100 %	100 %
SNC	Tréboul Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Val d'Europe Loisirs	IG	100 %	100 %
SNC	Valmeinier Loisirs	IG	100 %	100 %
SARL	Washington Immobilier Loisirs	IG	100 %	

Sociétés étrangères

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉS	PAYS	MÉTHODE DE CONSOLIDATION ⁽¹⁾	% INTÉRÊTS au 30/09/2001	% INTÉRÊTS au 30/09/2000
 Holding					
BV	Pierre & Vacances International	Pays-Bas	IG	100 %	100 %
BV	DN 1 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	DN 2 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	DN 3 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	DN 4 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	DN 5 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	DN 6 Holding	Pays-Bas	IP	50 %	

COMPTES CONSOLIDÉS



FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉS	PAYS	MÉTHODE DE CONSOLIDATION (1)	% INTÉRÊTS au 30/09/2001	% INTÉRÊTS au 30/09/2000
Tourisme					
NV	Center Parcs België	Belgique	IP	50 %	
BV	Center Parcs Holding	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Center Parcs	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Center Parcs Management Services Benelux	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Center Parcs Sologne	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Center Parcs Television	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Compagnie des Parcs Résidentiels et Aquatiques	Pays-Bas	IP	50 %	
Ltd	Finegraphic	Angleterre	IP	50 %	
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed III	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed IV	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed V	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed VI	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Gran Dorado Beheer en Projecten	Pays-Bas	IP	50 %	100 %
BV	Gran Dorado Club Port Zelande	Pays-Bas	IP	50 %	100 %
NV	Gran Dorado Leisure	Pays-Bas	IG	100 %	100 %
BV	Gran Dorado Loohorst	Pays-Bas	IP	50 %	100 %
BV	Gran Dorado Newco	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Gran Dorado Weerterbergen	Pays-Bas	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Heilbachsee Vermietungs	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Holding	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Leisure	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Management	Allemagne	IP	50 %	100 %
GmbH	Gran Dorado Medebach Beteiligungs	Allemagne	IP	50 %	100 %
NV	Bungalowpark Erperheide	Belgique	IP	50 %	
GmbH	Verwaltungsgesellschaft Center Parcs	Allemagne	IP	50 %	
NV	Bungalowpark de Vossemeren	Belgique	IP	50 %	
BV	Het Heijderbos	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Het Meerdal	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	De Huttenheugte	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	De Kempervennen	Pays-Bas	IP	50 %	
GmbH	Pierre & Vacances Tourisme GmbH	Allemagne	IG	100 %	100 %
SRL	Pierre & Vacances Italie	Italie	IG	100 %	100 %
BV	Recreatiecentrum "Het Meerdal"	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Recreatiecentrum "De Huttenheugte"	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Recreatiecentrum "De Kempervennen"	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Recreatiecentrum "De Eemhof"	Pays-Bas	IP	50 %	
BV	Recreatiecentrum "Het Heijderbos"	Pays-Bas	IP	50 %	

(1) : IG : Intégration globale IP : intégration proportionnelle MEQ : mise en équivalence

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Afin de permettre d'évaluer l'incidence des variations de périmètre significatives (joint venture Center Parcs/Gran Dorado, sous-groupe Maeva et sous-groupe Sofinvalmorel), la contribution de chacun des nouveaux sous-groupes est indiquée en bas de chaque tableau.

Précisons que la rubrique "JV Center Parcs/Gran Dorado" correspond à la contribution :

■ sur l'exercice 2000/2001 :

- de 100 % de Gran Dorado pour la période du 1^{er} octobre 2000 au 8 mars 2001 ;
- de 50 % de la joint venture (Center Parcs + Gran Dorado) pour la période du 9 mars 2001 au 30 septembre 2001 ;

■ sur l'exercice 1999/2000 : de 100 % de Gran Dorado pour la période du 1^{er} avril 2000 au 30 septembre 2000.

NOTE 4 ÉCARTS D'ACQUISITION : ANALYSE PAR FILIALE

en milliers d'euros

	DURÉE D'AMORTISSEMENT	30/09/2001		VALEUR NETTE
		VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	
Maeva	20 ans	57 839		57 839
Center Parcs	20 ans	37 354	(1 048)	36 306
Gran Dorado	20 ans	5 320	(1 313)	4 007
Sofinvalmorel	20 ans	818		818
Orion Vacances	12 ans	1 582	(764)	818
Pierre & Vacances Tourisme	20 ans	757	(337)	420
Pierre & Vacances Distribution	10 ans	1 829	(1 579)	250
Pierre & Vacances GmbH	15 ans	608	(281)	327
TOTAL		106 107	(5 322)	100 785

La totalité des écarts d'acquisition concerne l'activité du tourisme.

Les variations s'analysent de la façon suivante :

■ L'augmentation de la valeur brute des écarts d'acquisition est liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe Center Parcs Europe Continentale, du Groupe Sofinvalmorel et du groupe Maeva. Le calcul des écarts d'acquisition y afférent sont les suivants :

en millions d'euros

	GROUPE CENTER PARCS	GROUPE SOFINVALMOREL	GROUPE MAEVA
Coûts d'acquisition	368	8	96
Juste valeur des actifs nets	331	7	38
Écarts d'acquisition	37	1	58

L'écart d'acquisition relatif à ces trois acquisitions est amorti sur une durée de 20 ans.



■ La diminution de la valeur brute provient d'une part de la cession de la société S.F.P.T. sortie du périmètre au cours de l'exercice, et d'autre part de la sortie de 50 % du Groupe Gran Dorado. De nouvelles informations ayant conduit, dans le délai du premier exercice qui suit l'entrée de Gran Dorado dans le périmètre de consolidation, à une nouvelle appréciation de la valeur de l'option d'achat d'un parc situé en Allemagne (cf note 5), la valeur brute de l'écart d'acquisition dégagé sur Gran Dorado avait préalablement été augmentée de 2 691 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2000, les écarts d'acquisition s'analysaient comme suit :

en milliers d'euros

	DURÉE D'AMORTISSEMENT	30/09/2000		
		VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE
Gran Dorado	20 ans	8 020	(2 123)	5 897
Orion Vacances	12 ans	1 582	(678)	904
S.F.P.T.	25 ans	1 001	(120)	881
Pierre & Vacances Tourisme	20 ans	757	(299)	458
Pierre & Vacances Distribution	10 ans	1 829	(1 377)	452
Pierre & Vacances GmbH	15 ans	608	(240)	368
TOTAL		13 797	(4 837)	8 960

NOTE 5 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

VALEURS BRUTES : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE			30/09/2001
		PÉRIMÈTRE	ACQUISITIONS	CESSIONS	
Concessions brevets	9 341	4 300	155		13 796
Fonds de commerce	7 054	4 565			11 619
Autres immobilisations incorporelles	17 561	3 544	1 055	(10 650)	11 510
TOTAL	33 956	12 409	1 210	(10 650)	36 925
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>12 513</i>	<i>2 995</i>		<i>(10 562)</i>	<i>4 946</i>
<i>dont sous-groupe Maeva</i>		<i>6 992</i>			<i>6 992</i>
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>		<i>2 422</i>			<i>2 422</i>

L'augmentation des "concessions et brevets" provient essentiellement de l'entrée de périmètre du Groupe Maeva pour un montant de 3 880 milliers d'euros.

L'augmentation des "Fonds de commerce" résulte de l'entrée de périmètre du Groupe Maeva et Sofinvalmorel pour un montant respectivement de 2 562 milliers d'euros et 2 003 milliers d'euros. Leurs valeurs nettes comptables sont de 634 milliers d'euros pour Maeva et 122 milliers d'euros pour Sofinvalmorel. L'origine de ces fonds de commerce est le fruit d'acquisition antérieure par les sociétés de ces deux sous-groupes. La durée d'amortissement de ces fonds est de 10 ans pour le Groupe Maeva et 20 ans pour le Groupe Sofinvalmorel.

Les principales variations des "autres immobilisations incorporelles" sont liées :

■ aux variations de périmètre (+ 3 544 milliers d'euros). Elles résultent majoritairement de l'acquisition de 50 % de Center Parcs Europe Continentale (+ 8 490 milliers d'euros) et de la cession de 50 % de Gran Dorado (- 4 946 milliers d'euros).

■ à la cession des mandats de commercialisation de Gran Dorado (- 7 941 milliers d'euros), ainsi qu'à la nouvelle appréciation à la baisse (- 2 621 milliers d'euros) de la valeur de l'option d'achat du parc allemand de Gran Dorado.

AMORTISSEMENTS : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	30/09/2001
Concessions brevets	(814)	(2 299)	(196)		(3 309)
Fonds de commerce	(2 059)	(3 809)	(549)		(6 417)
Autres immobilisations incorporelles	(4 778)	(265)	(215)	13	(5 245)
TOTAL	(7 651)	(6 373)	(960)	13	(14 971)
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>					
<i>dont sous-groupe Maeva</i>		(4 457)			(4 457)
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>		(1 916)			(1 916)

VALEURS NETTES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Ventilation par nature

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Concessions brevets	10 487	8 527	8 379
Fonds de commerce	5 202	4 995	5 549
Autres immobilisations incorporelles	6 265	12 783	300
TOTAL	21 954	26 305	14 228
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	4 946	12 513	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	2 535		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	506		

Ventilation par secteur d'activité

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Tourisme	15 154	19 062	6 488
Immobilier	6 800	7 243	7 740
TOTAL	21 954	26 305	14 228



Le poste "concessions brevets" inclut, pour 7 365 milliers d'euros, la marque Pierre & Vacances. En application des principes développés dans la section Immobilisations incorporelles et corporelles de la note 2, aucun amortissement ni dépréciation ne sont constitués sur cet actif au 30 septembre 2001.

Le montant principal des "fonds de commerce" correspond aux activités de maîtrise d'ouvrage déléguée et de promotion immobilière. Sa valeur nette comptable au 30 septembre 2001 est de 2 927 milliers d'euros (valeur brute : 4 878 milliers d'euros, amortissements cumulés : 1 951 milliers d'euros).

Les "autres immobilisations incorporelles" intègrent essentiellement l'option d'achat de Gran Dorado sur le parc allemand de Hochsauerland pour un montant de 4 946 milliers d'euros.

NOTE 6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

VALEURS BRUTES : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	ACQUISITIONS	CESSIONS	30/09/2001
Terrains	9 219	38 000	702	(4 552)	43 369
Constructions	89 071	311 873	5 464	(62 345)	344 063
Agencements et installations	27 853	218 235	8 468	(23 103)	231 453
Autres immobilisations corporelles	64 995	20 194	9 007	(2 499)	91 697
Immobilisations en cours et avances	1 691	2 621	12 181	(225)	16 268
TOTAL	192 829	590 923	35 822	(92 724)	726 850
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>83 044</i>	<i>497 786</i>	<i>24 598</i>	<i>(81 222)</i>	<i>524 206</i>
<i>dont sous-groupe Maeva</i>		<i>89 366</i>			<i>89 366</i>
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>		<i>3 771</i>			<i>3 771</i>

AMORTISSEMENTS : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	30/09/2001
Terrains	(84)			84	0
Constructions	(38 302)	(131 558)	(4 466)	9 210	(165 116)
Agencements et installations	(19 396)	(124 876)	(8 226)	11 477	(141 021)
Autres immobilisations corporelles	(34 750)	(13 767)	(6 569)	1 703	(53 383)
TOTAL	(92 532)	(270 201)	(19 261)	22 474	(359 520)
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>(41 032)</i>	<i>(225 615)</i>	<i>(11 983)</i>	<i>20 505</i>	<i>(258 125)</i>
<i>dont sous-groupe Maeva</i>		<i>(42 239)</i>			<i>(42 239)</i>
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>		<i>(2 347)</i>			<i>(2 347)</i>

VALEURS NETTES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Ventilation par nature

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Terrains	43 369	9 135	5 628
Constructions	178 947	50 769	19 685
Agencements et installations	90 432	8 457	2 538
Autres immobilisations corporelles	38 314	30 245	20 541
Immobilisations en cours et avances	16 268	1 691	343
TOTAL	367 330	100 297	48 735
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>266 081</i>	<i>42 012</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>47 127</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>1 424</i>		

Ventilation par secteur d'activité

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Tourisme	364 410	97 658	46 137
Immobilier	2 920	2 639	2 598
TOTAL	367 330	100 297	48 735

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 367 330 milliers d'euros au 30 septembre 2001, incluent essentiellement le patrimoine :

■ du pôle Pierre & Vacances Tourisme pour un montant net de 49 047 milliers d'euros. Il comprend principalement :

- les services généraux, locaux divers, agencements et matériels nécessaires à l'exploitation du pôle Pierre & Vacances Tourisme pour un montant de 23 458 milliers d'euros. Au cours de l'exercice Pierre & Vacances Tourisme France a acquis pour 2 398 milliers d'euros de services généraux sur les sites de Serre-Chevalier, Valmeinier, Paris Butte Chaumont, Paris Kléber, Paris Danton, Argentat, Crouesty Cap Océan, Douarnenez, Bourgenay Maisons bocage et Bourgenay Le Club, ainsi que 2 187 millions d'euros de matériel et agencements nécessaires à l'exploitation touristique des sites.

- le mobilier de Pierre & Vacances Tourisme pour 19 615 milliers d'euros. En effet, lorsque l'investisseur acquiert auprès de Pierre & Vacances un bien non meublé, Pierre & Vacances Tourisme France, titulaire du bail, finance l'ameublement de ce bien. Les acquisitions de l'exercice représentent un montant de 2 925 milliers d'euros.

■ du pôle touristique Center Parcs - Gran Dorado dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2001 s'élève à 266 081 milliers d'euros. Il se compose principalement :

- des actifs immobiliers pour 164 171 milliers d'euros, correspondant principalement aux terrains et constructions des 9 parcs de Center Parcs détenus en pleine propriété ;
- du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des sites pour 86 004 milliers d'euros.

La quote-part Groupe dans les investissements réalisés par la joint-venture depuis sa date d'acquisition s'élève à 24 598 milliers d'euros. Ces investissements sont principalement liés à la rénovation du parc Eemhof et correspondent à des terrains pour 301 milliers d'euros, des constructions pour 3 228 milliers d'euros, des agencements et installations pour 7 877 milliers d'euros, des immobilisations en cours pour 12 093 milliers d'euros et d'autres immobilisations pour un montant de 1 099 milliers d'euros.



Les cessions réalisées sur l'exercice correspondent à la vente du parc de Loohorst au Pays-Bas de Gran Dorado le 31 octobre 2000 et du parc Bois Francs en France de Center parcs le 6 juillet 2001. La valeur nette comptable des actifs cédés s'élève à 97 217 milliers d'euros (60 717 milliers d'euros en quote-part Groupe). Ces opérations n'ont pas d'impact sur le résultat net du Groupe, ces actifs ayant été valorisés à leur valeur de marché à leur date d'entrée dans le Groupe Pierre & Vacances.

■ du pôle Maeva pour un montant net de 38 741 milliers d'euros correspondant principalement à 4 résidences détenues en propre, 4 hôtels Latitudes et à des installations et aménagements dans les résidences.

■ du pôle Orion pour une valeur nette de 6 580 milliers d'euros représenté essentiellement par :

- les immeubles d'Antibes et Deauville (2 894 milliers d'euros) ;
- le mobilier et les installations (3 686 milliers d'euros).

■ du pôle Sofinvalmorel dont la valeur nette s'élève à 1 424 milliers d'euros.

NOTE 7 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Titres de participation non consolidés	6 834	6 189	209
Créances rattachées	66	66	67
Prêts et autres immobilisations financières	42 752	24 948	16 531
VALEUR BRUTE	49 652	31 203	16 807
Provisions	(506)	(258)	(249)
VALEUR NETTE	49 146	30 945	16 558
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>12 443</i>		
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>5 021</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>57</i>		

Les "titres de participations non consolidés" correspondent principalement à la participation dans la société italienne Sviluppi Turistici pour 6 066 milliers d'euros. Cette entité constituée au cours de l'exercice 1999/2000 en partenariat avec le Groupe italien Beni Stabili a pour vocation d'acheter des résidences de tourisme en Italie, la société Pierre & Vacances Italie devant par la suite en assurer l'exploitation. Du fait de l'incidence non significative qu'aurait son inclusion dans le périmètre de consolidation, la société Sviluppi Turistici, détenue au 30 septembre 2001 à 33,2 % par le Groupe Pierre & Vacances, n'a pas été consolidée.

Les "prêts et autres immobilisations financières", dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2001 s'élève à 42 474 milliers d'euros, comprennent principalement :

■ une créance de 9 147 milliers d'euros sur les SNC Société Hôtelière Rivière à la Barque et Société Hôtelière Anse à la Barque, sociétés copropriétaires d'un hôtel à Sainte-Anne en Guadeloupe, géré par Pierre & Vacances. Cette créance, qui résulte d'une délégation parfaite consentie par cette dernière société au profit d'établissements financiers créanciers des SNC susvisées, se rembourse sur les résultats bruts d'exploitation dégagés par la gestion de cet hôtel. La contrepartie de cette créance est enregistrée en dettes auprès des établissements de crédit (cf note 16). Les intérêts de ces prêts sont payés trimestriellement. À compter du 1^{er} trimestre de l'année civile 2002, date de la première échéance de remboursement du capital, une partie du capital fera l'objet, sur un rythme trimestriel, d'un remboursement. La dernière échéance de remboursement du capital interviendra au 2^e trimestre de l'année civile 2014 ;

■ pour un montant de 9 193 milliers d'euros des prêts consentis aux GIE dans le cadre des opérations de titrisation de créances nées des ventes réalisées sous la formule "propriété Pierre & Vacances". Ces prêts portent intérêts à taux fixe (de 9,38 % à 5,12 % en fonction des prêts) et font l'objet d'un remboursement conformément à un échéancier établi au moment de leur mise en place. Leur date de remboursement final

varie entre le 30 septembre 2005 et le 30 septembre 2013. Le remboursement par les GIE de ces prêts est subordonné au complet désintéressement de tous leurs créanciers ;

■ les prêts acquéreurs de la formule de vente “propriété loisirs” du groupe Maeva pour un montant de 2 579 milliers d’euros. Ces prêts financent les investisseurs particuliers pour l’achat d’une partie des d’appartements ;

■ les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 9 192 milliers d’euros, en hausse de 4 119 milliers d’euros par rapport à l’exercice précédent dont 2 033 milliers d’euros du fait des variations de périmètre.

NOTE 8 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

en milliers d’euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DIVIDENDES REÇUS	QUOTE-PART DANS LES ENTREPRISES MEQ*	30/09/2001
SFPT	3 213	(3 056)	(114)	(43)	0
Domaine skiable de Valmorel		1 026			1 026
PV Investissement V		4			4
TOTAL	3 213	(2 026)	(114)	(43)	1 030

* MEQ : mises en équivalence

NOTE 9 STOCKS ET ENCOURS

en milliers d’euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Encours	20 105	59 596	99 255
Produits finis	5 910	9 490	5 700
Provisions	(819)	(13 463)	(15 336)
Programmes immobiliers	25 196	55 623	89 619
Stocks divers	12 475	2 780	9 318
TOTAL	37 671	58 403	98 937
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>3 953</i>	<i>1 787</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>3 528</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>5 819</i>		

Au 30 septembre 2001, la contribution des programmes immobiliers aux stocks et encours s’élève à 25 196 milliers d’euros (le détail de la contribution par programme immobilier est indiqué dans la note 10). Le destockage de l’activité immobilière est lié d’une part à la livraison de 1 063 appartements pour lesquels l’acte authentique de vente a été signé, et d’autre part, à la baisse programmée de l’activité de promotion immobilière. La variation des provisions sur les programmes immobiliers est liée à la cession au cours de l’exercice 2000/2001, d’un stock relatif à un programme immobilier provisionné au 30 septembre 2000. Cette cession n’a pas généré d’impact significatif sur le résultat de l’exercice 2000/2001.



L'augmentation des stocks divers provient essentiellement des variations de périmètre et correspond notamment :

- au stock de marchandises du Groupe Maeva (3 528 milliers d'euros) et du pôle Center Parcs/Gran Dorado (2 166 milliers d'euros),
- aux titres de participation, comptabilisés en stock compte tenu de leur date prochaine de cession, des 3 SCI détenant les hôtels du sous-groupe Sofinvalmorel (1 450 milliers d'euros).

NOTE 10 ANALYSE DES PRINCIPALES CONTRIBUTIONS DES PROGRAMMES IMMOBILIERS À L'ACTIF DU BILAN

en millions d'euros

	ENCOURS NETS	PRODUITS FINIS NETS	STOCKS NETS	CLIENTS	CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE
Grimaud les Restanques		0,60	0,60	0,54	0,05
Isola Loisirs	2,10		2,10		0,55
Valmeinier Loisirs	4,16		4,16	4,46	1,82
Tréboul Loisirs		0,52	0,52	0,32	0,05
Buttes-Chaumont		0,18	0,18	0,86	
Serre-Chevalier Loisirs		0,22	0,22	0,73	0,01
Cap Océan		0,14	0,14	0,59	0,02
Ciboure Loisirs		1,52	1,52	1,54	0,16
Port d'Albret	1,19	0,52	1,71	4,10	0,77
Le Hameau de la Pinède	1,90		1,90		1,01
Val d'Europe Loisirs	4,52		4,52	2,64	1,38
Ax lesThermes Loisirs	0,85		0,85	1,23	0,48
La Valériane	4,42		4,42	5,94	1,00
Autres	0,83	1,53	2,36	5,28	1,16
CONTRIBUTION AU 30/09/2001	19,97	5,23	25,20	28,23	8,46
CONTRIBUTION AU 30/09/2000	47,35	8,27	55,62	28,98	12,46

NOTE 11 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Pôle tourisme	73 266	51 716	23 465
Promotion immobilière	28 235	28 985	155 099
Prestation de services	1 484	498	1 673
Créances clients brutes	102 985	81 199	180 237
Provisions (pôle tourisme)	(4 168)	(2 065)	(1 619)
Créances clients nettes	98 817	79 134	178 618
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>2 584</i>	<i>14 027</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>26 086</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>7 153</i>		

Au 30 septembre 2001, les créances clients sont en augmentation principalement du fait des variations de périmètre.

L'évolution de la valeur nette des créances clients de l'activité tourisme s'analyse comme suit :

- une augmentation de 26 086 milliers d'euros liée à l'entrée du Groupe Maeva dans le périmètre de consolidation ;
- un accroissement de 3 819 milliers d'euros du pôle Pierre & Vacances Tourisme France lié au développement de l'activité ;
- une diminution du pôle Center Parcs/Gran Dorado à hauteur de 11 443 milliers d'euros.

La stabilité apparente du niveau des créances clients de l'activité immobilière s'explique par :

- une augmentation de 6 560 milliers d'euros suite à l'entrée de périmètre du Groupe Sofinvalmorel dont l'activité d'une filiale est la promotion immobilière ;
- une diminution de 7 324 milliers d'euros pour les sociétés immobilières de Pierre & Vacances, liée à une baisse programmée d'activité.



NOTE 12 AUTRES CRÉANCES ET COMPTES DE RÉGULARISATION

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Comptes courants	7 957	1 369	4 684
État - impôts et taxes	29 684	29 742	20 703
Impôts différés - actif	21 097	28 518	21 360
Prêts "Propriété Pierre & Vacances"	956	8 412	4 009
Autres créances	50 699	16 820	12 716
Valeurs brutes	110 393	84 861	63 472
Provisions	(360)	(202)	(305)
TOTAL AUTRES CRÉANCES	110 033	84 659	63 167
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>35 212</i>	<i>16 198</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>14 141</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>5 393</i>		
Publicité et honoraires de commercialisation - Tourisme	5 408	1 317	1 031
Publicité et honoraires de commercialisation - Immobilier	8 459	11 891	26 763
Loyers	4 357	5 385	937
Charges constatées d'avance diverses	7 860	6 319	1 488
Charges constatées d'avance	26 084	24 912	30 219
Charges à répartir diverses	3 072	1 875	1 709
TOTAL COMPTE RÉGULARISATION ACTIF	29 156	26 787	31 928
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>10 421</i>	<i>5 083</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>1 712</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>1 081</i>		
TOTAL AUTRES CRÉANCES ET COMPTE DE RÉGULARISATION	139 189	111 446	95 095
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>45 633</i>	<i>21 281</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>15 853</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>6 474</i>		

L'évolution du poste "Autres créances" s'analyse essentiellement comme suit :

- une diminution de 7 419 milliers d'euros de la situation fiscale différée active du Groupe liée d'une part à l'utilisation des déficits fiscaux de Gran Dorado (13 141 milliers d'euros), et d'autre part à une augmentation de 7 378 milliers d'euros correspondant aux différences temporaires du Groupe Maeva ;
- une diminution du montant des prêts "Propriété Pierre & Vacances" à hauteur de 7 456 milliers d'euros. Le niveau relativement faible au 30 septembre 2001 du montant de ces prêts est directement lié à une opération de titrisation de ces créances réalisée en fin d'exercice ;
- une forte augmentation des autres créances principalement liée à la variation de périmètre du pôle Center Parcs – Gran Dorado (35 212 milliers d'euros).

Les principales variations des comptes de régularisation résultent :

- d'une hausse du poste "publicité et honoraires de commercialisation - tourisme" provenant essentiellement du pôle Center Parcs/Gran Dorado (4 426 milliers d'euros) ;

- d'une baisse de 3 432 milliers d'euros du poste "publicité et honoraires de commercialisation - immobilier" résultant de la diminution du volume d'activité.

NOTE 13 ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES GROUPE

en milliers d'euros

	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Capitaux propres Groupe au 1^{er} octobre 1999	23 329	22 443	40 562	86 334
Augmentation de capital				
Résultat de l'exercice			25 336	25 336
Distribution de dividendes			(3 826)	(3 826)
Capitaux propres Groupe au 30 septembre 2000	23 329	22 443	62 071	107 843
Augmentation de capital				
Résultat de l'exercice			30 950	30 950
Distribution de dividendes			(5 354)	(5 354)
Capitaux propres Groupe au 30 septembre 2001	23 329	22 443	87 667	133 439

Au 30 septembre 2001, le capital social de la société Pierre & Vacances SA s'élève à 23 328 511 euros et se décompose en 7 651 250 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale de 20 francs chacune. Le capital social est resté inchangé au cours de l'exercice 2000/2001.

Capital potentiel : plan d'options de souscription d'actions

Le Conseil d'Administration du 18 décembre 1998 a fait usage de l'autorisation que lui a consentie l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 septembre 1998 en procédant à l'attribution d'options de souscription d'actions au prix de 15,24 euros dont 206 140 sont en cours de validité au 30 septembre 2001.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 mars 2000 a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à l'attribution d'un nombre maximum de 100 000 options de souscription d'actions. Dans ce cadre, le nombre d'options en cours de validité attribuées par le Conseil d'Administration du 20 mars 2000 s'élève à 84 700, pour un prix d'exercice de 47,00 euros. Le Conseil d'Administration du 20 juin 2000 en a attribué 5 000 au prix d'exercice de 59,99 euros, et celui du 13 novembre 2000 en a attribué 3 600 au prix d'exercice de 60,20 euros.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 mars 2001 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir au bénéfice de certains membres de la société un nombre maximum de 100 000 options de souscriptions d'actions. En date du 13 juillet 2001, le Conseil d'Administration a attribué 5 700 options au prix de 61,56 euros.

Par ailleurs, aucune de ces options de souscription d'actions n'est exerçable.



NOTE 14 INTÉRÊTS MINORITAIRES

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000
Intérêts minoritaires au 1^{er} octobre	428	609
Variation de périmètre	4	
Dividendes versés	(428)	(609)
Résultat de l'exercice	386	428
Intérêts minoritaires au 30 septembre	390	428

NOTE 15 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	30/09/2001
Fonds de concours	25 240		5 382	(5 762)	24 860
Rénovations	12 325	12 149	4 541	(4 239)	24 776
Pensions et retraites	3 808	2 392	195	(605)	5 790
Autres provisions	14 300	19 222	4 500	(8 486)	29 536
TOTAL	55 673	33 763	14 618	(19 092)	84 962
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>6 582</i>	<i>15 783</i>	<i>4 228</i>	<i>(6 862)</i>	<i>19 731</i>
<i>dont sous-groupe Maeva</i>		<i>13 492</i>			<i>13 492</i>
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>		<i>4 487</i>			<i>4 487</i>

L'augmentation de 29 289 milliers d'euros des provisions pour risques et charges correspond pour 33 763 milliers d'euros aux variations de périmètre et pour - 4 474 milliers d'euros aux variations de l'exercice.

L'impact des mouvements de périmètre concerne pour :

- 12 149 milliers d'euros des provisions pour rénovation,
- 19 222 milliers d'euros des provisions pour restructuration et risques divers,
- 2 392 milliers d'euros des provisions pour pensions et retraites.

Au 30 septembre 1999, les provisions pour risques et charges évoluaient comme l'indique le tableau suivant :

en milliers d'euros

	30/09/1999	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	30/09/2000
Fonds de concours	14 629		13 068	(2 457)	25 240
Rénovations	6 358	3 902	3 402	(1 337)	12 325
Pensions et retraites	1 001	2 453	372	(18)	3 808
Autres provisions	4 155		11 734	(1 589)	14 300
TOTAL	26 143	6 355	28 576	(5 401)	55 673
<i>dont Gran Dorado</i>		<i>6 355</i>	<i>227</i>		<i>6 582</i>

NOTE 16 EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

EMPRUNTS ET DETTES AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

en milliers d'euros

	30/09/2001	- D' 1 AN	ÉCHÉANCES DE 1 À 5 ANS	+ DE 5 ANS
Emprunts (tourisme)	345 851	67 130	242 271	36 450
Soldes bancaires créditeurs :	5 301	5 301		
– dont tourisme	2 319	2 319		
– dont immobilier (crédits d'accompagnement)	2 982	2 982		
TOTAL	351 152	72 431	242 271	36 450
dont JV Center Parcs/Gran Dorado	197 791	7 531	156 009	34 251
dont sous-groupe Maeva	3 151	229	1 067	1 855
dont sous-groupe Sofinvalmorel	1 828	202	1 626	

Les emprunts auprès des établissements de crédit concernent l'activité du tourisme.

Ils sont principalement constitués :

- de la quote-part du Groupe dans les dettes de la joint-venture (197 791 milliers d'euros). Ces emprunts ont servi à financer l'acquisition des 9 parcs encore détenus par Center Parcs Europe Continentale. La valeur nette comptable au 30 septembre 2001 de ces parcs s'élève à 249 788 milliers d'euros,
- de l'emprunt contracté début septembre 2001 par Pierre & Vacances SA (76 225 milliers d'euros) dans le cadre du financement de l'acquisition de Maeva,
- du capital restant dû (27 441 milliers d'euros) de l'emprunt contracté dans le cadre de l'acquisition de Gran Dorado,
- de l'emprunt de 9 147 milliers d'euros correspondant à des concours repris aux SNC Sociétés hôtelières Anse à la Barque et Rivière à la Barque dans le cadre de la délégation parfaite consentie par Pierre & Vacances Tourisme au profit d'établissements financiers ayant mis en place sur les deux SNC des crédits hypothécaires.

L'ensemble des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit sont libellés en euros. Les dettes bancaires du Groupe ne présentent donc pas de risque de change.

Les emprunts contractés à taux fixe s'élèvent à 37 350 milliers d'euros et portent intérêt entre 5 % et 10,4 % selon les emprunts. Les emprunts contractés à taux variable s'élèvent à 308 501 milliers d'euros (306 376 milliers d'euros de capital et 2 125 milliers d'euros d'intérêts courus non échus) et ont, selon les emprunts, un taux variant entre Euribor 1 mois + marge et Euribor 1 an + marge.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, le Groupe Pierre & Vacances a conclu des contrats de swap et de cap de taux d'intérêt (les caractéristiques de ces instruments sont présentées en note 26 - Engagements hors bilan).

COMPTES CONSOLIDÉS



L'analyse des emprunts à taux variable et leurs couvertures est la suivante :

en millions d'euros

EMPRUNT				COUVERTURE			
DATE DE SOUSCRIPTION	DATE D'ÉCHÉANCE FINALE	CAPITAL RESTANT DÛ AU 30/09/01	TAUX	TYPE D'INSTRUMENT	NOTIONNEL AU 30/09/01	DATE D'ÉCHÉANCE	CARACTÉRISTIQUE DE TAUX
13/12/96	13/12/11	0,5	Euribor 1 an + marge	néant			
13/12/97	13/12/13	1,5	Euribor 3 mois + marge	néant			
13/12/97	20/04/13	1,5	Euribor 3 mois + marge	néant			
13/12/97	31/03/13	1,5	Euribor 3 mois + marge	néant			
16/07/99	16/07/11	2,0	Euribor 3 mois + marge	néant			
05/04/00	31/03/06	27,4	Euribor 3 mois + marge	swap	13,7	31/03/06	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunt. Fixe : 4,935 %
07/03/01	07/03/06	161,4	Euribor 1 à 3 mois + marge	cap	13,7	31/03/06	Taux plafond : 6,0 %
07/03/01	07/03/07	34,3	Euribor 3 à 6 mois + marge	cap	122,0	07/03/04	Taux plafond : 6,5 %
07/03/01	07/03/07	34,3	Euribor 3 à 6 mois + marge	swap	39,9	08/03/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunt. Fixe : 4,5525 %
07/03/01	07/03/07	34,3	Euribor 3 à 6 mois + marge	swap	40,7	08/03/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunt. Fixe : 4,5525 %
30/08/01	30/05/02	53,4	Euribor 1 mois + marge	néant			
30/08/01	30/08/04	22,9	Euribor 3 mois + marge	swap	3,0	31/08/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunt. Fixe : 3,925 %
30/08/01	30/08/04	22,9	Euribor 3 mois + marge	swap	3,0	31/08/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunt. Fixe : 3,925 %
30/08/01	30/08/04	22,9	Euribor 3 mois + marge	cap	8,4	28/11/03	Taux plafond : 4,5 %
30/08/01	30/08/04	22,9	Euribor 3 mois + marge	cap	8,4	28/11/03	Taux plafond : 4,5 %
TOTAL		306,4			252,8		

La quote-part du Groupe dans les couvertures (1 cap et 2 swaps) relatives aux emprunts contractés dans le cadre du financement de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale (161,4 millions d'euros et 34,3 millions d'euros) s'analyse de façon globale. Elles ne sont pas affectées emprunt par emprunt.

Concernant les emprunts contractés dans le cadre du financement de l'acquisition du Groupe Maeva, l'emprunt de 53,4 millions d'euros n'a pas fait l'objet d'une couverture compte tenu de son caractère très court terme. En effet, il fait déjà l'objet d'un remboursement anticipé, dès le 4 octobre 2001, à hauteur de 42,7 millions d'euros, et le solde 10,7 millions d'euros devrait être remboursé pour moitié fin décembre 2001 et pour la deuxième moitié fin mars 2002.

ENDETTEMENT NET

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Emprunts obligataires			
Dettes bancaires	351 152	52 622	24 330
Dettes financières diverses	44 081	1 159	2 926
Endettement	395 233	53 781	27 256
Valeurs mobilières	49 759	40 378	45 542
Disponibilités	87 597	24 087	19 812
Trésorerie	137 356	64 465	65 354
ENDETTEMENT NET	257 877	(10 684)	(38 098)

Après prise en compte d'une trésorerie disponible de 53 189 milliers d'euros et d'une dette liée au différé de paiement consenti par le vendeur (43 960 milliers d'euros) suite à l'incendie des installations centrales du parc de Eemhof, la quote-part du Groupe dans l'endettement net de la joint venture s'élève à 188 562 milliers d'euros au 30 septembre 2001.

Les cessions d'actifs non stratégiques pour le Groupe réalisées dans le courant du mois de septembre 2001 ont permis à Pierre & Vacances de disposer (hors joint-venture) en fin d'exercice d'une trésorerie disponible de 84 167 milliers d'euros. L'utilisation d'une partie de ces fonds a été allouée au remboursement, par anticipation, dès le 4 octobre 2001, de la dette liée au financement de Maeva à hauteur de 42 686 milliers d'euros. Ainsi sur les 76 225 milliers d'euros de dettes bancaires contractée dans le cadre du financement de l'acquisition du Groupe Maeva seuls 33 539 milliers d'euros subsistent au 4 octobre 2001.

NOTE 17 AUTRES DETTES ET COMPTE DE RÉGULARISATION

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
TVA et autres dettes fiscales	32 414	16 576	32 269
Impôts différés - passif	11 277	5 202	4 395
Personnel et organismes sociaux	29 116	12 504	13 187
Fournisseurs d'immobilisations	4 981	5 070	414
Autres dettes	48 957	51 477	13 440
AUTRES DETTES	126 745	90 829	63 705
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>40 752</i>	<i>34 756</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>21 842</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>2 784</i>		
Ventes immobilières et fonds de concours	23 876	64 894	213 627
Produits constatés d'avance divers	7 540	7 809	6 055
COMPTE DE RÉGULARISATION PASSIF	31 416	72 703	219 682
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>			
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>3 179</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>7 558</i>		
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTE DE RÉGULARISATION PASSIF	158 161	163 532	283 387
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>40 752</i>	<i>34 756</i>	
<i>dont sous-groupe Maeva</i>	<i>25 021</i>		
<i>dont sous-groupe Sofinvalmorel</i>	<i>10 342</i>		

L'augmentation du poste "Autres dettes" provient essentiellement des variations de périmètre :

- la contribution du Groupe Maeva à la rubrique "TVA et autres dettes fiscales" (16 659 milliers d'euros) est directement à l'origine de l'augmentation de ce poste,
- la hausse des impôts différés passif ainsi que des dettes sociales provient principalement du pôle Center Parcs/Gran Dorado dont la contribution à ces deux postes s'élève respectivement à 3 741 milliers d'euros et 14 284 milliers d'euros.

Les produits constatés d'avance sur ventes immobilières correspondent principalement aux ventes signées chez les notaires se rapportant à des programmes non livrés. La diminution du poste résulte de la livraison importante des programmes immobiliers réalisée au cours de l'exercice et qui a entraîné la constatation en chiffre d'affaires des ventes immobilières signées sur l'exercice précédent.



ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 18 CHIFFRE D'AFFAIRES

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Pierre & Vacances Tourisme	251 727	219 486	184 654
Joint-venture	152 542		
Gran Dorado	53 515	76 595	
Orion Vacances	23 231	20 734	14 016
Tourisme	481 015	316 815	198 670
Promotion immobilière et maîtrise d'ouvrage déléguée	120 826	196 937	141 883
Commercialisation immobilière	2 154	1 230	1 585
Autres	920	320	379
Développement immobilier	123 900	198 487	143 847
TOTAL	604 915	515 302	342 517

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2000/2001 progresse de 17,4 % par rapport à l'exercice précédent.

À périmètre constant (le chiffre d'affaires de l'exercice 1999/2000 intègre 5 mois d'activité Gran Dorado à 100 % et 7 mois d'activité de la joint venture à 50 %) l'évolution par métier du chiffre d'affaires consolidé se décompose comme suit :

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000	VARIATION
Tourisme	481 015	432 409	11,2 %
Développement immobilier	123 900	198 487	(37,6 %)
TOTAL	604 915	630 896	(4,1 %)

NOTE 19 AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Achats stockés du développement immobilier	(42 824)	(95 779)	(80 096)
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	(112 787)	(98 428)	(82 521)
Sous-traitance des prestations de service (linge, rest, nettoyage)	(35 402)	(25 270)	(22 640)
Publicité et honoraires	(57 710)	(53 172)	(35 538)
Autres	(84 065)	(54 611)	(33 666)
TOTAL	(332 788)	(327 260)	(254 461)
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>(75 234)</i>	<i>(30 934)</i>	

La stabilité du montant des autres achats et charges externes est la résultante d'une évolution contrastée enregistrée par le tourisme et l'immobilier. La diminution de l'activité immobilière fait ressortir des charges en forte baisse alors que l'activité touristique affiche une hausse d'une part liée aux variations du périmètre (pôle Center Parcs/Gran Dorado) et à l'augmentation de l'activité.

NOTE 20 RÉSULTAT FINANCIER

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Produits financiers	8 139	3 320	2 613
Charges financières	(14 606)	(2 633)	(1 437)
TOTAL	(6 467)	687	1 176
<i>dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>(5 697)</i>	<i>(1 275)</i>	

La diminution de 7 174 milliers d'euros du résultat financier est directement liée aux intérêts sur la dette bancaire souscrite par la joint venture pour financer l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale.

NOTE 21 VENTILATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT

en millions d'euros

	TOURISME		IMMOBILIER		TOTAL GÉNÉRAL	
	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000	2000/2001	1999/2000
Chiffre d'affaires	481,0	316,8	123,9	198,5	604,9	515,3
Autres produits d'exploitation	22,9	6,9	19,6	15,7	42,5	22,6
Production stockée et immobilisée	0,1		(33,4)	(31,7)	(33,3)	(31,7)
Produits d'exploitation	504,0	323,7	110,1	182,5	614,1	506,2
Achats consommés	(40,8)	(17,8)	(7,5)	(4,8)	(48,3)	(22,6)
Charges de personnel	(112,4)	(64,7)	(12,2)	(9,4)	(124,6)	(74,1)
Autres achats et charges externes	(260,5)	(193,5)	(72,3)	(133,8)	(332,8)	(327,3)
Impôts et taxes	(9,4)	(7,7)	(0,9)	(0,9)	(10,3)	(8,6)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(37,2)	(16,1)	(9,6)	(25,5)	(46,8)	(41,6)
Résultat d'exploitation	43,7	23,9	7,6	8,1	51,3	32,0
Résultat financier	(7,5)	(0,3)	1,1	1,0	(6,4)	0,7
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	36,2	23,6	8,7	9,1	44,9	32,7



NOTE 22 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

en milliers d'euros

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Produits exceptionnels			
– sur opérations de gestion	398	15 369	8 302
– sur opérations en capital	94 371	262	255
Charges exceptionnelles			
– sur opérations de gestion	(12 281)	(1 809)	(2 980)
– sur opérations en capital	(90 313)	(63)	(639)
Dotations/reprises de provisions	13 470	(2 972)	1 112
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	5 645	10 787	6 050
<i>Dont JV Center Parcs/Gran Dorado</i>	<i>2 398</i>		

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2000/2001 est constitué pour l'essentiel de la plus-value de 2 444 milliers d'euros réalisée par le Groupe sur l'apport des activités de Gran Dorado à la joint venture constituée avec Deutsche Bank Capital Partners pour l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale, et de la plus-value de 2 034 milliers d'euros réalisée sur la cession de la participation (25 %) détenue par le Groupe dans la Société Financière de Participations Touristiques qui exploite les remontées mécaniques d'Avoriaz.

NOTE 23 IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT

en milliers d'euros

Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	50 501
Résultats non taxés :	
– Plus value de l'apport de Gran Dorado	(2 444)
– Incidence de la déconsolidation de S.F.P.T.	986
– Résultat imposable à taux réduit	(3 090)
– Autres	(4 417)
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France	41 536
<i>Taux d'impôt en France</i>	<i>36,42 %</i>
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	15 127
Incidence des évolutions de taux d'imposition sur la valorisation des impôts différés	753
Différences sur imposition à l'étranger	275
Impôts au taux réduit	604
Charge d'impôt du Groupe	16 759
– dont impôt sur les sociétés	4 867
– dont impôts différés	11 892

ANALYSE DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

en milliers d'euros

	30/09/2000	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	VARIATION PAR RÉSULTAT	30/09/2001
Impôts différés sur décalages temporaires	12 786	875	(2 111)	11 550
Impôts différés sur écritures de consolidation	1 466	(10 021)	(3 434)	(11 989)
Impôts différés sur report déficitaires	9 064	7 542	(6 347)	10 259
TOTAL	23 316	(1 604)	(11 892)	9 820
<i>dont impôts différés actifs</i>	<i>28 518</i>	<i>12 181</i>	<i>(19 602)</i>	<i>21 097</i>
<i>dont impôts différés passifs</i>	<i>(5 202)</i>	<i>(13 785)</i>	<i>7 710</i>	<i>(11 277)</i>

NOTE 24 RÉSULTAT PAR ACTION

NOMBRE MOYEN D'ACTION D'ACTIONS

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Nombre d'actions émises au 1 ^{er} octobre	7 651 250	7 651 250	5 829 865
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice			1 821 385
Nombre d'actions émises au 30 septembre	7 651 250	7 651 250	7 651 250
Nombre moyen pondéré d'actions	7 651 250	7 651 250	6 431 458
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	7 951 428	7 906 583	6 745 033

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

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Bons de souscription d'actions exercés le 18/02/99			420 000
Bons de souscription d'actions exercés le 12/07/99			270 070
Nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 18/12/98 et en cours de validité	206 140	208 100	208 100
Nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 20/03/00 et en cours de validité	84 700	87 200	
Nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 20/06/00 et en cours de validité	5 000	5 000	
Nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 13/11/00 et en cours de validité	3 600		
Nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 13/07/01 et en cours de validité	5 700		



RÉSULTAT PAR ACTION

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Résultat net courant part Groupe (en milliers d'euros)	26 304	18 581	13 802
Résultat net courant part Groupe par action pondéré (en euros)	3,44	2,43	2,14
Résultat net courant part Groupe par action pondéré après dilution(en euros)	3,34	2,37	2,06
Résultat net part Groupe (en milliers d'euros)	30 950	25 336	20 121
Résultat net part Groupe par action pondéré (en euros)	4,05	3,31	3,13
Résultat net part Groupe par action pondéré après dilution(en euros)	3,92	3,22	3,00

NOTE 25 EFFECTIF

L'effectif moyen annuel des sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle (pris à 100 %) du Groupe Pierre & Vacances se répartit ainsi :

	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Cadres	550	190	173
Agents de maîtrise et employés	7 688	2 607	1 266
TOTAL	8 238	2 797	1 439

La hausse de l'effectif est principalement liée à l'intégration des Groupes Center Parcs et Maeva.

L'effectif moyen 2000/2001 de la joint-venture et de Maeva est respectivement de 4 975 et 1 566 personnes.

NOTE 26 ENGAGEMENTS HORS BILAN

en milliers d'euros

	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Avals et cautions	38 871	34 492	50 555
Hypothèques	5 100	5 135	5 167
Nantissements	76 225		
Engagements de loyers	823 670	446 900	213 429
ENGAGEMENTS DONNÉS	943 866	486 527	269 151
Avals et cautions	6 353	9 814	7 741
Garanties d'achèvement délivrées par les banques	38 239	18 163	130 938
Caps de taux d'intérêt	152 494		
ENGAGEMENTS REÇUS	197 086	27 977	138 679
ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES	100 331	17 532	

ENGAGEMENTS DONNÉS

■ Les avals et cautions sont principalement constitués au 30 septembre 2001 :

- des engagements donnés par la société Pierre & Vacances SA aux GIE ayant réalisé les opérations de titrisation de créances nées des ventes effectuées sous la formule “propriété Pierre & Vacances” pour 28 334 milliers d’euros. En cas de défaillance des débiteurs, Pierre & Vacances SA s’est porté caution du paiement des loyers à recevoir par les GIE.
- de la caution donnée par Pierre & Vacances SA aux établissements prêteurs de la société Pierrebac SA pour 368 milliers d’euros.
- de la garantie à première demande octroyée par la SA Pierre & Vacances Tourisme au Comptoir des Entrepreneurs qui a mis en place sur la SNC Bougainville, propriétaire d’un hôtel situé à Sainte Luce en Martinique, un prêt long terme de 6 967 milliers d’euros. Ce prêt bénéficie d’une hypothèque de premier rang sur l’hôtel, objet du financement.
- de l’engagement de Pierre & Vacances Tourisme SA auprès du Comptoir des Entrepreneurs à se substituer dans les obligations des éventuels associés défaillants de la SNC Bougainville à concurrence d’un montant de 2 287 milliers d’euros.

■ Les biens donnés en hypothèque aux établissements prêteurs concernent au 30 septembre 2001 :

- les ensembles immobiliers situés à Val Thorens (526 milliers d’euros) et Le Crouesty (2 287 milliers d’euros)
- les commerces et services communs situés à Pont Royal (2 287 milliers d’euros).

■ Dans le cadre des financements mis en place pour les besoins de l’acquisition du Groupe Maeva SA, Pierre & Vacances SA a accordé un nantissement, à hauteur de 76 225 milliers d’euros, en faveur du Crédit Lyonnais (en tant qu’agent des banques) sur l’intégralité des titres de la Société Groupe Maeva SA. Ce nantissement demeurera en vigueur jusqu’au remboursement complet des financements consentis, soit jusqu’au 30 août 2004 au plus tard.

■ Les ventes des murs des résidences, parcs et villages exploités par les sociétés d’exploitation touristique du Groupe Pierre & Vacances s’accompagnent de la signature auprès des nouveaux propriétaires d’un bail de location. Au 30 septembre 2001, le montant des loyers restant à verser par le Groupe s’élève à 823 670 milliers d’euros. Certains de ces engagements se prolongent jusqu’en 2017.

L’évolution de ces engagements provient essentiellement du sous-groupe Maeva (+ 146 657 milliers d’euros) et des engagements supportés par la JV, du fait de la cession à des tiers, des villages de Gran Dorado et de Bois Francs pour Center Parcs.

■ Dans le cadre des opérations réalisées en Martinique et en Guadeloupe, Pierre & Vacances Tourisme s’est engagé à racheter la part des investisseurs dans les SNC patrimoniales propriétaires des hôtels exploités par le Groupe, à un prix minimum de 0,15 euros, et à les dégager de toute obligation au terme d’une période de 7 ans, en leur consentant une promesse d’achat sur leurs parts.

Parallèlement, les investisseurs se sont engagés à céder leurs parts au terme de 8 ans en consentant une promesse de cession à Pierre & Vacances Tourisme.

■ Au titre du développement en Italie, il a été convenu avec le Groupe Bagaglio exploitant 6 résidences hôtelières en Italie, d’une part, d’accords de commercialisation pour la distribution réciproque des produits Pierre & Vacances et, d’autre part, d’une option d’entrée de Pierre & Vacances au capital du Groupe Bagaglio à hauteur de 10 %.

La période d’exercice de cette option s’étend jusqu’au 31 octobre 2002.

ENGAGEMENTS REÇUS

■ Les avals et cautions correspondent aux engagements octroyés, par des établissements bancaires aux sociétés d’exploitation immobilière et touristique pour les besoins de la réalisation de leur activité.

■ Les garanties d’achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement.



■ Les caps de taux d'intérêt sont contractés auprès des établissements bancaires en couverture de certains emprunts à taux variable (cf. note 16 - Emprunts et dettes financières) mis en place dans le cadre du financement de l'acquisition de Gran Dorado, Center Parcs Europe Continentale et Maeva. Au 30 septembre 2001, le Groupe a conclu 4 contrats de caps dont les caractéristiques sont les suivantes :

en milliers d'euros

TAUX PLAFOND	NOTIONNEL AU 30/09/2001	DATE DE DÉPART	DATE DE MATURITÉ
6,0 %	13 720	29/12/2000	31/03/2006
6,5 %	121 950	07/03/2001	07/03/2004
4,5 %	8 412	11/09/2001	28/11/2003
4,5 %	8 412	11/09/2001	28/11/2003

■ La Société d'Investissement Touristique et Immobilier s'est portée caution solidaire des engagements de rachat octroyés par Pierre & Vacances Tourisme au profit des investisseurs dans les SNC patrimoniales propriétaires des hôtels exploités par le Groupe Pierre & Vacances en Martinique et en Guadeloupe.

ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES

■ Les engagements réciproques correspondent à des swaps de taux d'intérêt en couverture de certains emprunts à taux variable (cf. note 16 - Emprunts et dettes financières) contractés dans le cadre de l'acquisition de Gran Dorado, Center Parcs Europe Continentale et Maeva. Au 30 septembre 2001, le Groupe a contracté 5 contrats de swaps dont les caractéristiques sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

en milliers d'euros

TAUX PRÊTEUR	TAUX EMPRUNTEUR	NOTIONNEL AU 30/09/2001	DATE DE DÉPART	DATE DE MATURITÉ
Euribor 3 mois	4,9350 %	13 720	30/06/2000	31/03/2006
Euribor 3 mois	4,5525 %	39 919	08/03/2001	08/03/2004
Euribor 3 mois	4,5525 %	40 650	08/03/2001	08/03/2004
Euribor 3 mois	3,9250 %	3 021	30/11/2001	31/08/2004
Euribor 3 mois	3,9250 %	3 021	30/11/2001	31/08/2004

NOTE 27 MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS AUX DIRIGEANTS

Aucune rémunération n'a été allouée sur l'exercice aux membres des organes d'administration et de direction à raison de leurs fonctions de mandataires sociaux.

Les organes de direction de la société ont reçu au titre de l'exercice 2000/2001 une rémunération salariale ou sous forme de prestations facturées d'un montant global de 979 milliers d'euros.

NOTE 28 IDENTIFICATION DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANTE

Les comptes du Groupe Pierre & Vacances sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et Immobilier.

NOTE 29 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture des comptes de l'exercice 2000/2001 et le 14 décembre 2001, date à laquelle le Conseil d'Administration a arrêté ces comptes.

3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2001

Messieurs les Actionnaires, de la Société Pierre & Vacances,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Pierre & Vacances établis en euros relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2001, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés, établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-seine et Paris, le 17 décembre 2001.

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault et Autres
Michel Roucart

AACE - Ile de France
Patrick Ughetto
Michel Riguelle

3



Comptes sociaux

de l'exercice clos

le 30 septembre 2001

1. EXTRAIT DES ÉTATS FINANCIERS DE PIERRE & VACANCES SA	110
2. RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	114
3. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS	115
4. RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	116
5. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	117

1. EXTRAIT DES ÉTATS FINANCIERS DE PIERRE & VACANCES SA

BILAN - ACTIF

en milliers d'euros

	30/09/2001 en milliers de francs	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Immobilisations incorporelles	48 496	7 393	7 390	7 397
Immobilisations corporelles				
– Terrains				
– Constructions				
– Installations techniques, matériel et outillage industriels				
– Autres immobilisations corporelles	21 987	3 352	770	1 070
– Avances et acomptes			222	
Immobilisations financières				
– Autres participations	974 877	148 619	53 760	36 810
– Créances rattachées à des participations				
– Autres titres immobilisés				
– Prêts	60 223	9 181	8 781	3 019
– Autres immobilisations financières	5 877	896	633	330
ACTIF IMMOBILISÉ	1 111 460	169 441	71 556	48 626
Stocks et en-cours				
Avances et acomptes versés	615	94		
Créances clients et comptes rattachés	35 575	5 423	1 829	2 142
Autres créances	74 313	11 329	9 135	43 171
Valeurs mobilières de placement	25 008	3 812	11 442	84
Disponibilités	987	150	62	335
Charges constatées d'avance	4 556	695	723	681
ACTIF CIRCULANT	141 054	21 503	23 191	46 413
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 643	708	127	140
Prime de remboursement des obligations				
Écart de conversion actif				
TOTAL DE L'ACTIF	1 257 157	191 652	94 874	95 179



BILAN - PASSIF

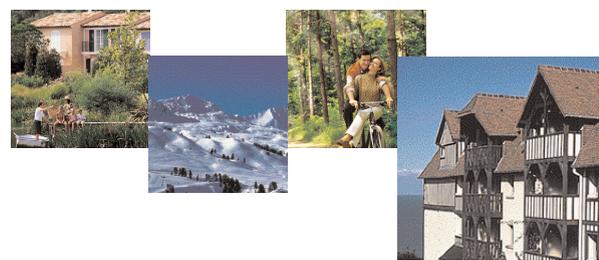
en milliers d'euros

	30/09/2001 en milliers de francs	30/09/2001	30/09/2000	30/09/1999
Capital social	153 025	23 329	23 329	23 329
Primes d'émission, de fusion et d'apport	147 219	22 443	22 443	22 443
Réserve légale	11 642	1 775	1 350	1 212
Réserves réglementées				
Report à nouveau	107 878	16 446	13 745	14 942
Résultat de l'exercice	162 551	24 781	8 479	2 768
CAPITAUX PROPRES	582 315	88 774	69 346	64 694
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	13 307	2 029	5 152	2 235
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	503 940	76 825	4	155
Emprunts et dettes financières diverses	58 947	8 986	8 993	18 302
Avances et acomptes reçus				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	53 615	8 173	2 408	1 791
Dettes fiscales et sociales	5 356	816	3 700	2 766
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 383	211	110	54
Autres dettes	32 268	4 919	4 532	4 471
Produits constatés d'avance	6 026	919	629	711
DETTES	661 535	100 849	20 376	28 250
Écart de conversion passif				
TOTAL DU PASSIF	1 257 157	191 652	94 874	95 179

COMPTE DE RÉSULTAT

en milliers d'euros

	2000/2001 en milliers de francs	2000/2001	1999/2000	1998/1999
Vente de marchandises				
Production vendue biens				
Production vendue services	47 503	7 242	623	196
Montant net du chiffre d'affaires	47 503	7 242	623	196
Production stockée				
Reprises sur amortissements et provisions et transferts de charges	33 686	5 135	4 778	5 449
Autres produits	15 538	2 369	2 234	3 364
Produits d'exploitation	96 727	14 746	7 635	9 009
Achat de marchandises				
Variation de stock de marchandises				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stock matières premières et approvisionnements				
Autres achats et charges externes	(70 853)	(10 801)	(5 563)	(6 123)
Impôts taxes et versements assimilés	(1 688)	(257)	(199)	(242)
Salaires et traitements				
Charges sociales	(889)	(136)	(90)	(96)
Dotations aux amortissements sur immobilisations	(6 007)	(916)	(339)	(338)
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges			(610)	
Autres charges	(2 307)	(352)	(30)	(30)
Charges d'exploitation	(81 744)	(12 462)	(6 831)	(6 829)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	14 983	2 284	804	2 180
Quotes parts de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfices attribués ou pertes transférées				
Pertes supportées ou bénéfices transférées				



COMPTE DE RÉSULTAT

en milliers d'euros

	2000/2001 en milliers de francs	2000/2001	1999/2000	1998/1999
De participations	111 415	16 985	7 658	89
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	4 436	676	681	212
Autres intérêts et produits assimilés	19 676	3 000	2 441	1 212
Reprises sur provisions et transferts de charges				60
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	914	139	37	134
Différences positives de change				
Produits financiers	136 441	20 800	10 817	1 707
Dotations aux amortissements et aux provisions	(20 517)	(3 128)	(10)	
Intérêts et charges assimilées	(8 291)	(1 263)	(2 924)	(1 606)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			(1)	
Charges financières	(28 808)	(4 391)	(2 935)	(1 606)
RÉSULTAT FINANCIER	107 633	16 409	7 882	101
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	122 616	18 693	8 686	2 281
Sur opérations de gestion	198	30		41
Sur opérations en capital	39 306	5 992		
Reprises sur provisions et transferts de charges	20 487	3 123	852	
Produits exceptionnels	59 991	9 145	852	41
Sur opérations de gestion	(1 880)	(287)	(273)	(43)
Sur opérations en capital	(22 396)	(3 414)		(3)
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions			(2 315)	(2 180)
Charges exceptionnelles	(24 276)	(3 701)	(2 588)	(2 226)
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	35 715	5 444	(1 736)	(2 185)
Impôt sur les bénéfices	4 220	643	1 529	2 672
TOTAL DES PRODUITS	293 159	44 691	19 304	10 757
TOTAL DES CHARGES	(130 608)	(19 910)	(10 825)	(7 989)
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	162 551	24 781	8 479	2 768

2. RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

en milliers d'euros, sauf mention contraire

NATURE DES INDICATIONS	30/09/1997	30/09/1998	30/09/1999	30/09/2000	30/09/2001
I - Situation financière en fin d'exercice					
a/ Capital social	17 756	17 775	23 329	23 329	23 329
b/ Nombre d'actions émises	1 164 705	1 165 973	7 651 250	7 651 250	7 651 250
c/ Valeur nominale (en francs)	100,00	100,00	20,00	20,00	20,00
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a/ Chiffre d'affaire H.T.	17 005	412	196	623	7 242
b/ Résultat avant impôt, amortissements et provisions	4 503	2 200	2 554	10 216	25 059
c/ Impôt sur les bénéfices	27	(3 266)	(2 672)	(1 529)	(643)
d/ Résultat après impôt, amortissements et provisions	3 776	5 433	2 768	8 479	24 781
e/ Montant des bénéfices distribués			3 826	5 356	6 886
III - Résultats par action (en euros)					
a/ Résultat après impôts, et avant amortissements et provisions	3,87	1,89	0,68	1,04	3,28
b/ Résultat après impôts; amortissements et provisions	3,24	4,66	0,36	1,11	3,24
c/ Dividende attribué à chaque action			0,50	0,70	0,90
IV - Personnel					
a/ Nombre de salariés					
b/ Montant de la masse salariale					
c/ Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux					



3. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

AU 30 SEPTEMBRE 2001

en milliers d'euros

SOCIÉTÉS	CAPITAL	CAPITAUX PROPRES AUTRES QUE LE CAPITAL (HORS RÉSULTAT)	QUOTE-PART DU CAPITAL DÉTENU (EN %)	VALEUR BRUTE DES TITRES DÉTENUS	VALEUR NETTE DES TITRES DÉTENUS	PRÊT ET AVANCES CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON REMBOURSÉ	MONTANT DES CAUTIONS ET AVALS DONNÉS PAR SOCIÉTÉ	CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXES DU DERNIER EXERCICE ÉCOULÉ	RÉSULTAT DU DERNIER EXERCICE CLOS	DIVIDENDES ENCAISSÉS PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE	OBSERVATIONS
Filiales (plus de 50 % du capital détenu)											
Groupe Maeva SA	10 409	17 468	100,00	96 042	96 042			136 081	6 106		31/10/01
Pont Royal SA	4 733	5 186	100,00	4 580	4 580	107		4 315	6 453	7 260	30/09/01
Pierre & Vacances Tourisme SA	9 550	321	99,98	27 445	27 445				9 037	2 758	30/09/01
Pierre & Vacances Conseil Immobilier SA	663		99,99	3 128				13 552	(1 059)		30/09/01
Pierre & Vacances Services SNC	152		99,99	152	152			13 605	2 843		30/09/01
Pierre & Vacances FI SNC	15		99,00	15	15				(14)		30/09/01
Orion Vacances SA	229	(2 239)	99,96	993	993			22 777	1 743		30/09/01
Pierre & Vacances International SA	16 952	77	100,00	16 952	16 952				(4 472)	1 441	30/09/01
Pierre & Vacances Transactions SARL	38	12 783	99,96	37	37				483	2 478	30/09/01
Pierre & Vacances Investissement V SARL	8	(1)	99,00	8	8						30/09/01
Pierre & Vacances Investissement VI SAS	38		99,00	38	38						30/09/01
Pierre & Vacances Investissement VII SAS	38		99,00	38	38						30/09/01
Pierre & Vacances Investissement VIII SAS	38		99,00	38	38						30/09/01
La Financière Pierre et Vacances & Cie SNC	15		99,00	15	15						30/09/01
Cobim SARL	76	(2 511)	100,00					783	(46)		31/12/00

4. RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2001)

Messieurs les Actionnaires de la Société Pierre & Vacances,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2001, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Pierre & Vacances établis en euros, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels, établis conformément aux principes comptables généralement admis en France, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-seine et Paris, le 17 décembre 2001.

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault et Autres
Michel Roucart

AACE - Ile de France
Patrick Ughetto
Michel Riguelle



5. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

(EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2001)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées :

En application de l'article L 225.38 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristique et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Avec la SA Orion Vacances

Dans le cadre de la garantie à première demande délivrée par la Caisse Centrale des Banques Populaires à Almaloisir et Immobilier au titre du bail commercial en date du 20/12/1999 signé entre cette société et la SA Orion Vacances, et à la demande de Natexis Banques Populaires, votre Conseil d'Administration en date du 13 juillet 2001 a autorisé votre société à délivrer à cet établissement financier une contre garantie d'un montant de 4 850 928 euros (31 820 000 francs) jusqu'au 20 janvier 2005 et de 2 425 464 euros (15 910 000 francs) du 21 janvier 2005 au 20 janvier 2006.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Gérard Brémond, François Georges et Thierry Hellin.

Avec la Société Sofinvalmorel

Le 17 septembre 2001, votre société a procédé à l'acquisition de 25 % du capital de la SA Le Domaine Skiabile de Valmorel auprès de la SA Sofinvalmorel, soit 50 000 actions acquises moyennant le prix de 2 172 398 euros (14 250 000 francs). Cette opération a été autorisée par votre Conseil d'Administration en date du 30 août 2001.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Gérard Brémond, François Georges et Thierry Hellin.

Avec la SA Maeva

Le 20 septembre 2001, votre société a procédé à l'acquisition de 100 % de la SARL Cobim auprès de la société Maeva SA, soit 5 000 parts moyennant le prix de 0,15 euro (1 franc). Cette opération a été autorisée par votre Conseil d'Administration en date du 30 août 2001.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs Gérard Brémond, François Georges et Thierry Hellin.

Neuilly-sur-seine et Paris, le 17 décembre 2001.

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault et Autres
Michel Roucart

AACE - Ile de France
Patrick Ughetto
Michel Riguelle

4



Rapport du Conseil et projet de résolutions

1. APPROBATION DES COMPTES	120
2. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DIVIDENDE	120
3. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES ET PARTICIPATIONS	121
4. CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES	123
5. CONVERSION DU CAPITAL EN EUROS	123
6. PROGRAMME DE RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS	123
7. AUTORISATION À DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL	124
8. MODIFICATION DES STATUTS SUITE À LA LOI SUR LES NOUVELLES RÉGULATIONS ÉCONOMIQUES	124
9. RATIFICATION DE LA COOPTATION D'UN ADMINISTRATEUR	125
10. PROJET DE RÉOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE	125

1. APPROBATION DES COMPTES

Il est demandé à l'Assemblée d'approuver les comptes consolidés et les comptes sociaux de l'exercice 2000/2001 qui lui ont été présentés dans ce document.

2. AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DIVIDENDE

AFFECTATION

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un BÉNÉFICE NET comptable de € 24 780 692.

Il est proposé de l'affecter de la manière suivante :

■ le résultat de l'exercice	€ 24 780 692
■ majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de	€ 16 445 893
Soit un total de	€ 41 226 585

■ à la réserve légale pour	€ 558 030
■ aux actionnaires à titre de dividende pour	€ 6 886 125
■ au report à nouveau pour	€ 33 782 430

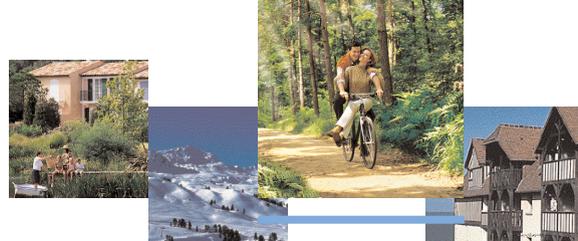
Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à € 0,90 par action, ce qui ouvre droit à un avoir fiscal égal :

- soit à la moitié du dividende versé (€ 0,45),
- soit à 15 % de ce dividende (€ 0,14) lorsque la personne susceptible d'utiliser ce crédit n'est ni une personne physique ni une société qui bénéficie du régime des sociétés mères et filiales visé à l'article 145 du Code Général des Impôts à raison du dividende perçu.

Ce dividende sera mis en paiement le 20 février 2002.

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

■ capital social	€ 23 328 511
■ primes d'émission	€ 24 443 379
■ réserve légale	€ 2 332 851
■ report à nouveau	€ 33 782 430
TOTAL	€ 83 887 171



RAPPEL DES DIVIDENDES ANTÉRIEUREMENT DISTRIBUÉS

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il est rappelé que les dividendes distribués, par action, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivants :

EXERCICE	NOMBRE D'ACTIONS	VALEUR NOMINALE	DIVIDENDE NET		AVOIR FISCAL ⁽¹⁾		REVENU GLOBAL	
			EN €	EN FRF	EN €	EN FRF	EN €	EN FRF
1999/2000	7 651 250	F. 20	0,70	4,59	0,35	2,30	1,05	6,89
1998/1999	7 651 250	F. 20	0,50	3,28	0,25	1,64	0,75	4,92
1997/1998	1 165 973	F. 100	-	-	-	-	-	-

(1) l'avoir fiscal a été systématiquement calculé au taux de 50 %.

DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge, au plan fiscal, les dépenses non déductibles au regard de l'article 39-4 du même Code.

3.ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES ET PARTICIPATIONS

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Concernant ces filiales et participations, sont plus particulièrement à noter les informations suivantes :

PRISES DE PARTICIPATION SIGNIFICATIVES :

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a pris les participations suivantes :

GRUPE MAEVA SA

Le 4 septembre 2001, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 93,71 % du capital de la société Groupe Maeva SA :

- 284 432 actions au nominal de € 15,25 ont été acquises auprès de la société CGI George V, moyennant le prix de € 40 022 432,31 ;
- 170 508 actions au nominal de € 15,25 ont été acquises auprès de la société Vivienne Participations, moyennant le prix de € 23 992 184,03 ;
- 124 191 actions au nominal de € 15,25 ont été acquises auprès de la société Nexity, moyennant le prix de € 17 474 918,05 ;
- 60 483 actions au nominal de € 15,25 ont été acquises auprès de la société George V Participations, moyennant le prix de € 8 510 564,12.

Le 18 septembre 2001, Pierre & Vacances a procédé, auprès de la société CGI George V, à l'acquisition complémentaire de 42 944 actions, moyennant le prix de € 6 042 641,64, portant ainsi sa participation à 100 %.

PIERRE ET VACANCES INVESTISSEMENT VI

Le 6 septembre 2001, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre et Vacances Investissement VI, Pierre & Vacances a souscrit 3 774 actions au nominal de € 10.

PIERRE ET VACANCES INVESTISSEMENT VII

Le 6 septembre 2001, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre et Vacances Investissement VII, Pierre & Vacances a souscrit 3 774 actions au nominal de € 10.

PIERRE ET VACANCES INVESTISSEMENT VIII

Le 6 septembre 2001, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre et Vacances Investissement VIII, Pierre & Vacances a souscrit 3 774 actions au nominal de € 10.

LA FINANCIÈRE PIERRE ET VACANCES & CIE

Le 6 septembre 2001, lors de la constitution de la SNC La Financière Pierre et Vacances & Cie, Pierre & Vacances a souscrit 1 510 parts au nominal de € 10.

LE DOMAINE SKIABLE DE VALMOREL

Le 17 septembre 2001, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 25 % du capital de la SA Le Domaine Skiable de Valmorel, soit 50 000 actions au nominal de € 10, acquises auprès de la SA Sofinvalmorel moyennant le prix de € 2 172 398,50.

SARL COBIM

Le 20 septembre 2001, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 5 000 parts au nominal de € 15,24 de la SARL Cobim auprès de Groupe Maeva SA, moyennant le prix de € 0,15.

CESSIONS DE PARTICIPATION SIGNIFICATIVES :

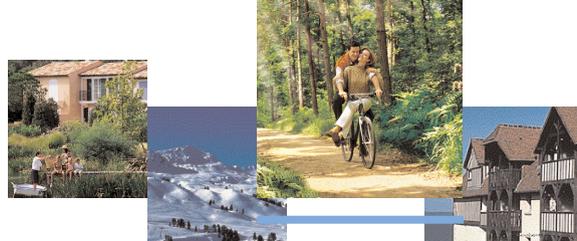
Le 17 septembre 2001, Pierre & Vacances a cédé 43 528 actions de la SA Société Financière de Participations Touristiques au profit de la SA Sofival, moyennant le prix de € 5 839 504,72.

PRISES DE PARTICIPATION SIGNIFICATIVES DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE :

Le 17 octobre 2001, Pierre & Vacances a souscrit à l'augmentation de capital de la société Med Pierre & Vacances, société de droit espagnol, à hauteur de 15 301 parts au nominal de € 10 (soit 50 % du capital), moyennant le prix de 25 458 722 pesetas.

CESSIONS DE PARTICIPATION SIGNIFICATIVES DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE :

Le 15 octobre 2001, Pierre & Vacances a cédé 495 parts de la SARL Pierre et Vacances Investissement V au profit de la société Center Parcs Sologne B.V., moyennant le prix de € 7 546,23.



4. CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Conventions article L. 225-38 du Code de Commerce

De nouvelles conventions, préalablement autorisées, sont intervenues au cours de l'exercice écoulé. Elles figurent au rapport des Commissaires aux Comptes ci-annexé.

Conventions article L. 225-42 du Code de Commerce

Néant.

Avis en a été donné aux Commissaires aux Comptes de la Société, pour leur permettre d'en faire état dans leur rapport spécial qui sera présenté à l'Assemblée Générale Ordinaire.

De plus, conformément aux dispositions légales, la liste des conventions relevant des dispositions de l'article L. 225-39 du Code de Commerce, intervenues au cours de l'exercice écoulé, est à la disposition de tout actionnaire qui en ferait la demande.

5. CONVERSION DU CAPITAL SOCIAL EN EUROS

Le Conseil d'Administration en sa séance du 14 décembre 2001, faisant usage des pouvoirs qui lui avaient été délégués par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 17 mars 2000, a décidé :

- d'exprimer en euros le capital social et d'arrondir le montant de la valeur nominale des actions au nombre entier d'euros immédiatement supérieur, soit € 4. Le capital social ressortant ainsi à € 30 605 000 ;
- de procéder à une augmentation du capital social, d'un montant de € 7 276 489,14, par incorporation de cette somme prélevée sur le poste "primes d'émission", correspondant à la différence avec le montant du capital avant sa conversion en euros.

En conséquence, le capital social de la Société est passé de F. 153 025 000 divisé en 7 651 250 actions de F. 20 à € 30 605 000 divisé en 7 651 250 actions de € 4.

6. PROGRAMME DE RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en date du 9 mars 2001 a autorisé un programme de rachat d'actions portant sur un maximum de 10 % du capital social de la Société, soit 765 125 actions, représentant un montant maximal théorique de € 153 025 000, sur la base du prix maximum d'achat de € 200 prévu dans ladite Assemblée Générale.

Le Conseil d'Administration réuni le 28 septembre 2001, faisant usage de l'autorisation ci-dessus, a autorisé la mise en œuvre de ce programme, dans la limite toutefois d'un montant maximal de 38,9 millions d'euros. Le programme de rachat ayant pour objet principal la régularisation du cours de l'action, cet investissement maximum ne devrait pas être atteint.

Conformément aux dispositions légales, la mise en œuvre de ce programme a fait l'objet d'une Note d'Information visée par la COB le 30 octobre 2001 sous le numéro 01-1250.

À ce jour, la Société n'a acquis aucune de ses actions.

Cette autorisation étant valable jusqu'au 9 septembre 2002, il apparaît nécessaire de reconduire une autorisation similaire pour une nouvelle durée de 18 mois. La nouvelle autorisation annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 9 mars 2001 à la Société pour opérer sur ses propres actions.

7. AUTORISATION À DONNER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL

Compte tenu des perspectives de développement de la Société, il apparaît nécessaire que le Conseil d'Administration dispose d'une autorisation globale suffisamment large pour décider rapidement et souplement une ou plusieurs augmentations de capital. Les textes en vigueur autorisent l'Assemblée à déléguer au Conseil les pouvoirs nécessaires pour augmenter le capital par tout moyen (hors émission réservée à des personnes dénommées) dans la limite d'un plafond global qu'elle fixe en laissant le soin au Conseil d'Administration de définir le choix des valeurs mobilières à émettre, ainsi que les modalités de chacune des émissions.

Cette autorisation globale ne peut excéder vingt-six mois.

Le Conseil devra rendre compte à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle de l'utilisation qu'il a faite de cette autorisation globale.

Il est proposé à l'Assemblée de donner une autorisation globale d'un montant maximum de € 11 433 676 de nominal avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Il est également proposé à l'Assemblée d'autoriser le Conseil d'Administration à réaliser l'augmentation de capital en supprimant le droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal de € 11 433 676 qui s'imputera sur le montant prévu ci-dessus.

En vertu de cette autorisation globale, le Conseil pourra donc augmenter le capital par tout moyen autorisé par les textes.

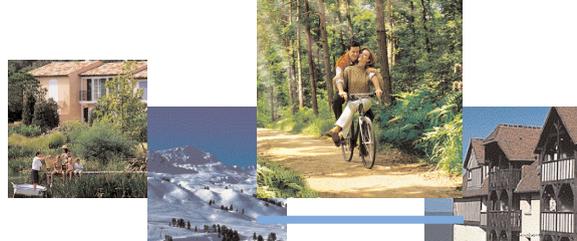
Cette autorisation annulera et remplacera la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 9 mars 2001.

8. MODIFICATION DES STATUTS SUITE À LA LOI SUR LES NOUVELLES RÉGULATIONS ÉCONOMIQUES

Il est demandé à l'Assemblée Générale Extraordinaire de bien vouloir approuver la modification des statuts de la Société pour tenir compte des nouvelles dispositions législatives (Loi "NRE" du 15 mai 2001), et notamment :

- la modification statutaire relative à la dissociation ou l'absence de dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de celles de Directeur Général,
- la redéfinition des pouvoirs du Conseil d'Administration, de son Président, du Directeur Général et du Directeur Général Délégué,
- l'extension du champ d'application de la procédure concernant les conventions réglementées ainsi que la mise en place de la procédure concernant les conventions courantes conclues à des conditions normales,
- le renforcement des droits des actionnaires.

Si les actionnaires approuvent les modifications proposées, les articles 9, 10, 11, 12, 14, 15 et 16 des statuts seront modifiés.



S'agissant de Pierre & Vacances SA, il est proposé de retenir la formule "dualiste" avec un Président-Directeur Général et un Directeur Général Délégué, et de maintenir dans les statuts la possibilité pour le Conseil de décider si le Président assume ou non la Direction Générale de la Société.

En ce qui concerne la durée du mandat restant à courir de Monsieur Gérard Brémont et Monsieur François Georges et conformément aux nouvelles dispositions législatives :

- Monsieur Gérard Brémont est Président-Directeur Général,
- Monsieur François Georges a pris le titre de Directeur Général Délégué.

9. RATIFICATION DE LA COOPTATION D'UN ADMINISTRATEUR

Le Conseil d'Administration en sa séance du 5 juin 2001 a procédé à la nomination, à titre provisoire de :

Monsieur Michel DUPONT,

Demeurant 21, boulevard Anatole France – 92190 Meudon,

en remplacement de la SA C.D.C. PARTICIPATIONS, démissionnaire en raison d'une opération de fusion à intervenir entre la société C.D.C. IXIS (société absorbante) et la SA C.D.C. PARTICIPATIONS (société absorbée).

En application des dispositions légales et statutaires, il est demandé aux actionnaires de bien vouloir ratifier cette nomination.

10. PROJET DE RÉOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires).

PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 30 septembre 2001, approuve les comptes sociaux annuels de cet exercice, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Elle donne quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat à tous les Administrateurs durant l'exercice écoulé.

DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice, se traduisant par un bénéfice net de € 24 780 692, majoré du report à nouveau de l'exercice précédent d'un montant de € 16 445 893, soit un total de sommes distribuables de € 41 226 585, ainsi qu'il suit :

■ à la réserve légale pour	€ 558 030
■ aux actionnaires à titre de dividende pour	€ 6 886 125
■ au report à nouveau pour	€ 33 782 430

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à € 0,90 par action, ce qui ouvre droit à un avoir fiscal égal :

- soit à la moitié du dividende versé (€ 0,45),
- soit à 15 % de ce dividende (€ 0,14) lorsque la personne susceptible d'utiliser ce crédit n'est ni une personne physique ni une société qui bénéficie du régime des sociétés mères et filiales visé à l'article 145 du Code Général des Impôts à raison du dividende perçu.

Ce dividende sera mis en paiement le 20 février 2002.

L'Assemblée Générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivantes :

EXERCICE	NOMBRE D' ACTIONS	VALEUR NOMINALE	DIVIDENDE NET		AVOIR FISCAL (1)		REVENU GLOBAL	
			EN €	EN FRF	EN €	EN FRF	EN €	EN FRF
1999/2000	7 651 250	F. 20	0,70	4,59	0,35	2,30	1,05	6,89
1998/1999	7 651 250	F. 20	0,50	3,28	0,25	1,64	0,75	4,92
1997/1998	1 165 973	F. 100	-	-	-	-	-	-

(1) l'avoir fiscal a été systématiquement calculé au taux de 50 %.

TROISIÈME RÉOLUTION

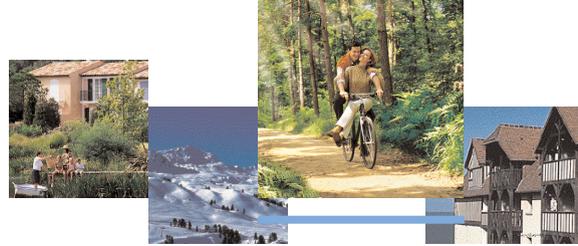
L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 30 septembre 2001, approuve les comptes consolidés annuels de cet exercice, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Lesdits comptes consolidés au 30 septembre 2001 font apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 604 915 milliers d'euros et un bénéfice net consolidé part du Groupe de 30 950 milliers d'euros .

L'Assemblée Générale constate que le rapport de gestion du Conseil d'Administration inclut le rapport sur la gestion du Groupe.

QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.



CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation de Monsieur Michel DUPONT en qualité d'Administrateur, faite à titre provisoire par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 5 juin 2001, en remplacement de la SA C.D.C. PARTICIPATIONS, pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2003.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale, autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à opérer sur les actions de la Société, sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires applicables au moment de son intervention, et notamment dans le respect des conditions et obligations posées par les dispositions des articles L. 225-209 à L. 225-212 du Code de Commerce.

La Société pourra acquérir sur le marché ou hors marché ses propres actions et vendre tout ou partie des actions ainsi acquises en respectant les limites ci-dessous :

- le total des actions détenues ne dépassera pas 10 % du capital social,
- le prix unitaire d'achat ne devra pas être supérieur à € 200 par action (hors frais d'acquisition),
- le prix unitaire de vente ne sera pas inférieur à € 20 par action (hors frais de cession).

Le montant plafond théorique est donc de € 153 025 000.

L'Assemblée Générale décide que les actions achetées pourront être utilisées par ordre de priorité décroissante aux fins :

1. de permettre à la Société d'opérer en bourse sur ses propres actions afin d'en régulariser le cours par interventions systématiques en contre tendance,
2. de permettre à la Société de remettre des titres à l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société,
3. de permettre à la Société de remettre des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, en vue de minimiser le coût d'acquisition ou d'améliorer, plus généralement, les conditions d'une transaction,
4. d'attribuer des actions et/ou des options d'achat d'actions aux salariés.

L'Assemblée Générale décide de donner tout pouvoir au Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation afin :

- d'effectuer par tout moyen l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions, y compris par des opérations optionnelles, ou par des opérations sur instruments financiers dérivés,
- de conclure tout accord en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de la Commission des Opérations de Bourse, du Conseil des Marchés Financiers et tout autre organisme, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation est valable pour une durée maximum de 18 mois à compter de ce jour.

Elle annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 mars 2001 à la Société d'opérer sur ses propres actions.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

(Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Extraordinaires).

SEPTIÈME RÉSOLUTION

Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes établis conformément à la loi, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L.225-129 du Code de Commerce, à procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission, en France ou sur les marchés étrangers, soit en monnaie unique européenne "euro", soit en monnaies étrangères, de valeurs mobilières donnant accès, immédiat ou à terme, à une quotité du capital de la Société.

Ces valeurs mobilières pourront prendre toute forme qui ne serait pas incompatible avec les lois en vigueur et notamment celle de bons autonomes de souscription d'actions qui pourront être émis soit par souscription en numéraire, soit par attribution gratuite aux actionnaires.

L'Assemblée Générale décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente autorisation ne pourra, en tout état de cause et compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, excéder € 11 433 676 de nominal, ou sa contre-valeur en monnaies étrangères, au jour de l'émission.

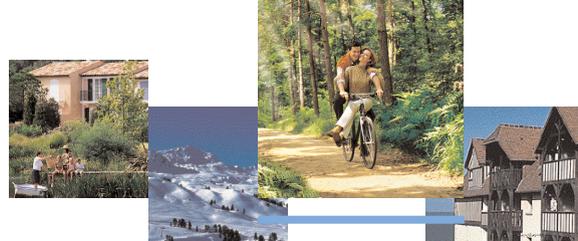
Cette autorisation emporte de plein droit, au profit des porteurs des valeurs mobilières donnant accès à terme au capital social, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières précitées donnent droit.

En cas d'augmentation de capital, de fusion ou de scission, comme en cas d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires, le Conseil d'Administration pourra suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières précitées pendant un délai de trois mois au maximum.

Les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. L'Assemblée Générale décide que le Conseil d'Administration aura la faculté de conférer aux actionnaires un droit de souscription à titre réductible qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leurs demandes.

Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission de valeurs mobilières, le Conseil d'Administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions recueillies sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'émission décidée,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.



L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'Administration et subdélègue au Président, dans les conditions prévues par la loi, tous pouvoirs à l'effet de :

- fixer les montants à émettre, déterminer les modalités d'émission et la forme des valeurs mobilières à créer et, généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, le tout dans le cadre des lois et règlements en vigueur,
- constater la réalisation de ces émissions et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- et d'une manière générale passer toutes conventions, prendre toutes mesures et accomplir toutes formalités nécessaires aux opérations.

En outre, l'Assemblée Générale Extraordinaire donne pouvoir au Conseil d'Administration, à sa seule initiative, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'émission et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au 1/10 du nouveau capital après chaque augmentation.

L'autorisation ainsi conférée au Conseil d'Administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale. Elle annule et remplace la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 9 mars 2001.

HUITIÈME RÉSOLUTION

Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes établis conformément à la loi, décide que les émissions de valeurs mobilières donnant accès, immédiat ou à terme, à une quotité du capital de la Société, susceptible d'être réalisées en vertu de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration aux termes de la septième résolution de la présente Assemblée, pourront être réalisées en supprimant le droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les limites et sous les conditions suivantes :

- le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans ce cadre s'imputera sur le montant prévu au 3^e alinéa de la septième résolution ; ce montant ne pourra donc excéder € 11 433 676, ou sa contre-valeur en monnaies étrangères,
- la somme revenant ou pouvant ultérieurement revenir à la Société pour chacune des actions qui sera émise ou créée par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou autre, devra être au moins égale à la moyenne des premiers cours constatés en bourse pour les actions pendant dix jours de bourse consécutifs choisis parmi les vingt jours de bourse qui précéderont le début de l'émission des valeurs mobilières précitées,
- si la ou les émissions autorisées sont réalisées sur le marché français, le Conseil d'Administration pourra éventuellement réserver aux actionnaires une priorité de souscription, pendant un délai et selon des modalités qu'il arrêtera.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

Modification des statuts de la Société suite à la Loi NRE.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, décide de la mise en conformité des statuts suite à la loi dite "sur les Nouvelles Régulations Économiques".

DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, en conséquence de la résolution précédente, décide de modifier les articles 9, 10, 11, 12, 14, 15 et 16 des statuts comme suit.

En ce qui concerne le Titre III – Administration et Direction :

Les anciens articles 9 à 12 sont renumérotés et rédigés de la façon suivante :

Article 9 – Pouvoirs du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque Administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Article 10 – Conseil d'Administration – Composition

Le Conseil d'Administration est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés pour six exercices par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires.

Une personne morale actionnaire de la Société peut être Administrateur à charge par elle de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était Administrateur en son nom propre.

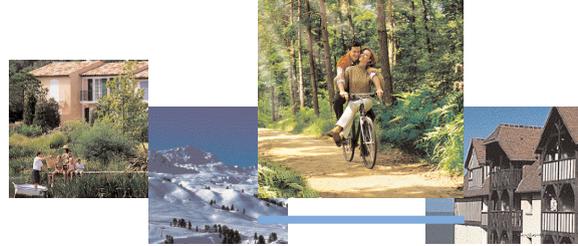
Le mandat de ce représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale Administrateur et doit être confirmé à chaque renouvellement.

En cas de révocation de ce mandat, de décès ou de démission de son représentant permanent, la personne morale Administrateur est tenue, sans délai, de la notifier à la Société en lui faisant connaître l'identité de son nouveau représentant.

Les Administrateurs, personnes physiques, ne doivent pas tomber sous le coup des incompatibilités ou des règles de non-cumul prévues par la loi.

Le mandat des Administrateurs prend fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat et statuant sur les comptes de l'exercice écoulé.

Tout Administrateur sortant est rééligible, sous réserve de la limite d'âge ci-après définie pour les Administrateurs, personnes physiques.



Nul ne peut être nommé Administrateur si, ayant dépassé l'âge de 75 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du Conseil, le nombre des membres ayant dépassé cet âge.

D'autre part, si du fait qu'un membre du Conseil en fonction vient à dépasser l'âge de 75 ans, la proportion ci-dessus du tiers est dépassée, l'Administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Chacun des Administrateurs doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire de dix actions.

Si, au jour de sa nomination, un Administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions fixé ci-dessus ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Si une place d'Administrateur devient vacante par décès ou par démission dans l'intervalle de deux Assemblées Générales Annuelles sans que le nombre des Administrateurs tombe, de ce fait, au-dessous de trois, les autres Administrateurs doivent, dans le délai de deux mois à compter du jour où se produit la vacance, pourvoir provisoirement au remplacement de leur collègue jusqu'à la prochaine Assemblée Générale Annuelle qui procédera à la ratification de la nomination provisoire et à l'élection définitive. À défaut de ratification de la nomination provisoire par cette Assemblée, les délibérations prises et les actes accomplis par le Conseil d'Administration depuis la nomination provisoire n'en demeurent pas moins valables.

Si le nombre des Administrateurs tombe au-dessous de trois, le Conseil d'Administration devra convoquer immédiatement l'Assemblée Générale des Actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Si le Conseil négligeait de procéder aux nominations provisoires requises ou, en cas de nominations provisoires, de convoquer l'Assemblée Générale en vue de la ratification, tout intéressé pourrait requérir du Président du Tribunal de Commerce dans le ressort duquel se trouve le siège social, la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'Assemblée Générale à l'effet, soit de procéder aux nominations nécessaires, soit de ratifier les nominations provisoires effectuées.

Article 11 – Conseil d'Administration – Président – Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués

Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres, personnes physiques, le Président, dont il fixe la durée des fonctions, sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'Administrateur, ainsi que sa rémunération.

Le Président est toujours rééligible. Il pourra continuer à exercer ses fonctions jusqu'à l'âge de 75 ans. Passé cette limite, il sera réputé démissionnaire d'office.

La Direction Générale de la Société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la Direction Générale visées à l'alinéa précédent. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans les conditions réglementaires.

L'option est prise par le Conseil d'Administration lors de toute nomination ou renouvellement de son Président et/ou du Directeur Général et reste valable jusqu'à l'expiration de l'un de ces mandats.

À l'expiration de ce délai, le Conseil d'Administration doit délibérer sur les modalités d'exercice de la Direction Générale.

Lorsque la Direction Générale de la Société est assumée par le Président du Conseil d'Administration, les dispositions relatives au Directeur Général lui sont applicables.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut nommer un ou deux Directeur Généraux Délégués dans les conditions prévues par la loi. Il fixe le montant de leur rémunération fixe, proportionnelle ou mixte.

Le Conseil se réunit au siège social ou en tout autre endroit de la même ville, sur convocation de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

En outre, lorsque le Conseil d'Administration ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'Administration peut demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. La présence de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque Administrateur disposant d'une voix. Les voix des Administrateurs représentés ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum de moitié ci-dessus défini. (Le droit de représentation s'exerce dans les conditions prévues par les règlements d'application de la loi).

Le Conseil désigne en outre un secrétaire qui peut être choisi en dehors des Administrateurs et des actionnaires. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux réunis sur un registre spécial coté et paraphé conforme aux dispositions de la législation en vigueur et signés par le Président de séance et au moins par l'un des autres Administrateurs présents.

Le procès-verbal de séance doit indiquer le nom des Administrateurs présents, excusés ou absents ; il fait état de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion du Conseil en vertu d'une disposition légale et de la présence de toute autre personne ayant assisté à tout ou partie de la réunion.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le Président du Conseil d'Administration ou, s'il y a lieu, le Directeur Général Délégué ou l'Administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Président, ou encore un fondé de pouvoir spécialement habilité par le Conseil à cet effet.

En cours de liquidation, les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du Conseil sont valablement certifiés par un seul liquidateur.

Il est suffisamment justifié du nombre des Administrateurs en exercice et de leur présence par la production d'un extrait ou d'une copie de procès-verbal.

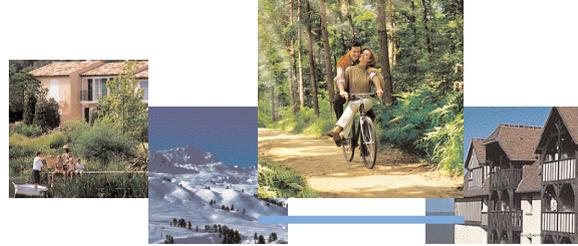
Article 12 – Pouvoirs du Président, du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués

Le Président du Conseil d'Administration

Il représente le Conseil d'Administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure en particulier que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le Directeur Général

Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux Assemblées d'actionnaires.



Il peut notamment, et sans que cette énumération soit limitative :

- effectuer tous les actes nécessités par la réalisation de l'objet social et le fonctionnement général de la Société.
- arrêter les inventaires et les comptes à soumettre à l'Assemblée Générale, formuler toutes propositions d'affectation des résultats et de répartition des bénéfices sociaux ;
- nommer et révoquer tous agents et employés de la Société et fixer leur rémunération, fixe ou proportionnelle aux bénéfices (ou au chiffre d'affaires) ;
- établir en France ou à l'étranger tous ateliers, usines, dépôts, bureaux, agences ou succursales, les déplacer ou les supprimer ;
- transférer, sous réserve de ratification par la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire, le siège social à l'intérieur du département du siège actuel ou des départements limitrophes ;
- passer tous traités ou marchés ;
- autoriser toute convention à passer entre la Société et l'un de ses Administrateurs dans les conditions prévues par la loi ;
- souscrire, endosser, accepter et acquitter tous effets de commerce ;
- faire ouvrir à la Société tous comptes de dépôts, comptes courants ou comptes d'avances sur titres ou autres actifs ;
- recevoir et payer toutes sommes ;
- consentir et accepter tous baux et locations ;
- faire édifier toutes constructions et exécuter tous travaux nécessaires à la marche des affaires sociales ;
- emprunter toutes sommes aux conditions qu'il juge convenables ;
- acheter et vendre tous biens, meubles ou immeubles ;
- prendre toute participation dans toute société française ou étrangère ayant un objet social similaire ou connexe à l'objet de la présente Société ;
- constituer toutes garanties, conférer notamment sur les biens sociaux toutes hypothèques, privilèges, antichrèses, gages, nantissements et autres sûretés mobilières et immobilières ;
- traiter, transiger, compromettre, consentir tous désistements et mainlevées avec ou sans constatation de paiement ;
- et exercer toutes actions judiciaires quelconques, tant en demandant qu'en défendant.

Les Directeurs Généraux Délégués

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil peut lui adjoindre une ou deux personnes physiques, à titre de Directeur Général Délégué, lesquelles, en cette qualité, disposeront à l'égard des tiers des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Le Directeur Général Délégué est révocable à tout moment par le Conseil sur proposition du Directeur Général. En cas de décès, de démission ou de révocation de celui-ci, le Directeur Général Délégué conserve, sauf décision contraire expresse du Conseil, ses fonctions et attributions jusqu'à nomination du nouveau Directeur Général.

Lorsqu'un Directeur Général Délégué est Administrateur, la durée de ses fonctions de Directeur ne peut excéder celle de son mandat d'Administrateur et vient à son terme avec celui-ci.

Les fonctions de Directeur Général Délégué prennent fin à l'âge de 70 ans, étant précisé que le Directeur Général Délégué ayant atteint l'âge de 70 ans continuera ses fonctions jusqu'à la première réunion du Conseil d'Administration suivant la date à laquelle il aura atteint cet âge de 70 ans.

Aucun membre du Conseil d'Administration, autre que le Directeur Général, l'Administrateur choisi à titre de Directeur Général Délégué ou recevant une délégation temporaire en cas d'empêchement du Directeur Général, ne peut être investi des fonctions de Direction Générale de la Société.

Toutefois, le Conseil peut conférer à un ou plusieurs Administrateurs, ou à des tiers actionnaires ou non, avec faculté de substituer tous pouvoirs et tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil d'Administration fixe également le montant de la rémunération de son Président, du Directeur Général, du Directeur Général Délégué (ou de l'Administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Directeur Général pendant la durée de la délégation) lesquelles peuvent être fixes, ou en tout, ou en partie proportionnelles aux bénéfices.

Tous les actes et pièces concernant la Société sont valablement signés, soit par le Directeur Général - ou l'Administrateur remplissant provisoirement ses fonctions - soit par le Directeur Général Délégué, soit encore par tout fondé de pouvoirs spécial, agissant chacun dans la limite de ses pouvoirs respectifs.

L'Article 14 – "Conventions entre la Société et l'un de ses Administrateurs ou le Directeur Général" s'intitule désormais "Conventions Réglementées" et est rédigé de la façon suivante :

Article 14 – Conventions réglementées

1. Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la Société et son Directeur Général, l'un de ses Directeurs Généraux Délégués, l'un de ses Administrateurs, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieur à 5 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du nouveau Code de Commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée.

Sont également soumises à l'autorisation préalable les conventions intervenant entre la Société et une entreprise, si le Directeur Général, l'un des Directeurs Généraux Délégués ou l'un des Administrateurs de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du conseil de surveillance ou, de façon générale, dirigeant de cette entreprise.

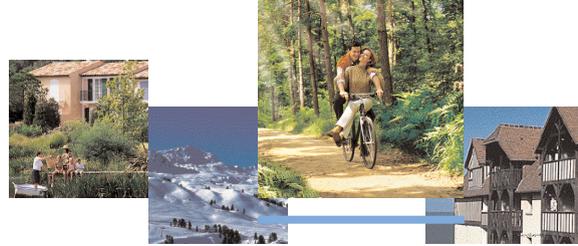
Les dispositions ci-dessus ne sont pas applicables aux conventions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales. Cependant, ces conventions sont communiquées par l'intéressé au Président du Conseil d'Administration. La liste et l'objet desdites conventions sont communiqués par le Président aux membres du Conseil d'Administration et aux Commissaires aux Comptes.

2. Le Président du Conseil d'Administration avise le Commissaire aux Comptes des conventions autorisées dans le délai d'un mois de leur conclusion.

Lorsque l'exécution de conventions conclues et autorisées au cours d'exercices antérieurs a été poursuivie au cours du dernier exercice, le Commissaire aux Comptes en est informé dans le délai d'un mois à compter de la clôture de l'exercice.

Le Commissaire aux Comptes établit un rapport spécial sur ces conventions, conforme aux stipulations de l'article 92 du décret, rapport qui est présenté à l'Assemblée et sur lequel celle-ci statue.

L'intéressé ne prend pas part au vote et ses actions ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité.



3. Sauf le cas de fraude, les conventions approuvées ou désapprouvées par l'Assemblée produisent leur entier effet à l'égard des tiers, mais, même en l'absence de fraude, les conséquences préjudiciables à la Société des conventions désapprouvées peuvent être mises à la charge de l'Administrateur ou du Directeur Général et, éventuellement, des autres membres du Conseil d'Administration.

Les conventions conclues sans autorisation préalable du Conseil peuvent être annulées si elles ont eu des conséquences dommageables pour la Société ; à l'inverse, l'absence d'autorisation peut être couverte par un vote spécial de l'Assemblée Générale intervenant sur un rapport spécial du Commissaire aux Comptes.

4. Il est interdit aux Administrateurs, personnes physiques, de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la Société, de se faire consentir par elle un découvert en compte ou autrement ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers les tiers.

La même interdiction s'applique au Directeur Général, aux représentants permanents des personnes morales, Administrateurs ainsi qu'aux conjoints, ascendants et descendants des personnes visées au présent paragraphe.

En ce qui concerne le Titre IV – Commissaire aux Comptes :

L'Article 15 – Nomination – Mission, est modifié de la façon suivante :

Les 7^e et 8^e alinéas de cet article sont désormais rédigés comme suit :

En outre, conformément à l'article 225 de la Loi, un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins 5 % du capital social, peuvent récuser en justice le Commissaire aux Comptes nommé par l'Assemblée Générale et demander, dans un délai de trente jours de la nomination du Commissaire récusé, au Président du Tribunal de Commerce, la désignation d'un Commissaire aux Comptes qui exercera ses fonctions en ses lieu et place. S'il est fait droit à la demande, le Commissaire aux Comptes ainsi désigné ne pourra être révoqué avant l'expiration normale de sa mission que par le Président du Tribunal de Commerce.

De même, conformément à l'article 226 de la Loi, un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins 5 % du capital, peuvent demander au Président du Tribunal de Commerce la désignation d'un Expert chargé d'enquêter et présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion, rapport qui doit être annexé à celui établi par le Commissaire aux Comptes en vue de la prochaine Assemblée Générale et recevoir la même publicité.

En ce qui concerne le Titre V – Assemblées Générales :

L'Article 16 – Règles générales, est modifié de la façon suivante :

Le paragraphe 2. "Modalités de convocation" de cet article est désormais rédigé comme suit :

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration, à défaut par le Commissaire aux Comptes, dans les conditions prévues à l'article 194 du décret, ou encore par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans l'un des journaux habilités à recevoir les annonces légales dans le département du siège social. Les actionnaires titulaires d'actions nominatives sont convoqués par lettre missive qui est recommandée, s'ils le demandent, à charge pour eux en ce cas d'en avancer les frais.

Si toutes les actions sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la Société, par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Le délai entre la dernière de ces lettres de convocation ou l'insertion dans un journal d'annonces légales de l'avis de réunion valant avis de convocation et la date de l'Assemblée est de trente jours au moins sur première convocation et de six jours sur convocation suivante.

Le paragraphe 5. "Participation et modalités de vote aux Assemblées Générales" de cet article est désormais rédigé comme suit :

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme, soit d'une inscription nominative, soit du dépôt aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation du certificat d'un intermédiaire agréé constatant l'indisponibilité des actions jusqu'à la date d'Assemblée. Ces formalités doivent être accomplies cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée, et dans les conditions prévues par la loi. Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires participant à l'Assemblée par visioconférence ou par tous moyens de télécommunications permettant leur identification dans les conditions prévues par Décret.

En cas de démembrement de la propriété de l'action, seul le titulaire du droit de vote peut participer ou se faire représenter à l'Assemblée.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés à l'Assemblée Générale par l'un d'eux ou par un mandataire unique qui est désigné, en cas de désaccord, par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant les personnes morales actionnaires prennent part aux Assemblées, qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.

ONZIÈME RÉSOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée, pour l'accomplissement des formalités de dépôt et de publication prévues par la loi.

5



Renseignements de caractère général

1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	138
2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL	142
3. ADMINISTRATION, DIRECTION	149
4. RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	151

1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

DÉNOMINATION SOCIALE

Pierre & Vacances.

SIÈGE SOCIAL

L'ARTOIS – Espace Pont de Flandre – 11, rue de Cambrai – 75947 PARIS Cedex 19.

FORME JURIDIQUE

Société Anonyme à Conseil d'Administration de droit français régie par le Nouveau Code de Commerce et le Décret 67-236 du 23 mars 1967.

DATE DE CONSTITUTION – DURÉE

L'expiration de la Société est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés intervenue le 7 août 1979, sauf les cas de dissolution anticipée et de prorogation.

OBJET SOCIAL (article 2 des statuts)

La Société a pour objet :

- la prise de participation dans toutes sociétés, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation ou autrement, et notamment dans toutes les sociétés ayant pour objet :
 - la réalisation d'opérations de commercialisation immobilière et de gestion,
 - la réalisation d'acquisitions foncières, l'aménagement de terrains, la revente desdits terrains, la réalisation d'opérations de construction,
 - l'exploitation sous toutes ses formes de résidences, hôtels, motels, locaux vides ou meublés, restaurants de toutes catégories ; toutes activités d'organisation et d'animation des séjours, des loisirs et des vacances ; toutes participations directes ou indirectes dans toutes sociétés françaises ou étrangères se rapportant à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement,
- la gestion et l'assistance technique, administrative, juridique et financière de ces mêmes sociétés et de leurs filiales,
- et généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser le développement.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

316 580 869 R.C.S. PARIS.

CODE D'ACTIVITÉ

741 J.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} octobre et s'achève le 30 septembre de l'année suivante.



CONSULTATION DES DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les statuts, comptes et rapports, procès-verbaux d'Assemblées Générales, peuvent être consultés au siège social.

AFFECTATION DES RÉSULTATS (article 20 des statuts)

Les produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements ou provisions, constituent les bénéfices nets (ou les pertes) de l'exercice.

Sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve prévu par la loi et dit "réserve légale", et ce, tant que ce fonds est inférieur au dixième du capital social.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable aux actionnaires.

L'Assemblée Générale a la faculté de prélever les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux dont elle détermine l'affectation ou l'emploi.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition ; en ce cas, la résolution indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire.

CLAUSES STATUTAIRES PARTICULIÈRES

DROIT DE VOTE DOUBLE (article 16 des statuts)

À effet du 28 décembre 1998, date de l'Assemblée Générale Extraordinaire, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis 2 ans au moins, au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double.

Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus à l'article L. 225-123 du Code de Commerce.

TITRES AU PORTEUR IDENTIFIABLES (article 7 des statuts)

La société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres ; à la demande de la Société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière.

FRANCHISSEMENTS DE SEUILS (article 8 des statuts)

Outre les seuils légaux, les statuts de la Société prévoient que toute personne, physique ou morale, qui vient à détenir de quelque manière que ce soit, au sens de l'article L. 233-7 du Code de Commerce, une fraction égale à 5 % du capital ou tout multiple de ce seuil, doit informer la Société du nombre total d'actions qu'elle possède, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans un délai de 15 jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

En cas de non-respect de cette obligation d'information et à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant 5 % au moins du capital, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont immédiatement privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois suivant la date de régularisation de la notification.

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES (articles 16, 17 et 18 des statuts)

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme, soit d'une inscription nominative, soit du dépôt aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation du certificat d'un intermédiaire agréé constatant l'indisponibilité des actions jusqu'à la date d'Assemblée.

Ces formalités doivent être accomplies 5 jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées dans l'avis de convocation à l'Assemblée et dans les conditions prévues par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires participant à l'Assemblée par visioconférence ou par tous moyens de télécommunications permettant leur identification dans les conditions prévues par Décret.

Modalités de convocation

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration, à défaut par le Commissaire aux Comptes, dans les conditions prévues à l'article 194 du décret du 23 mars 1967, ou encore par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant au moins 5 % du capital social.



Les convocations sont faites par un avis inséré dans l'un des journaux habilités à recevoir les annonces légales dans le département du siège social. Les actionnaires titulaires d'actions nominatives sont convoqués par lettre missive qui est recommandée, s'ils le demandent, à charge pour eux en ce cas d'en avancer les frais.

Si toutes les actions sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par une convocation faite aux frais de la Société, par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Le délai entre la dernière de ces lettres de convocation ou l'insertion dans un journal d'annonces légales de l'avis de réunion valant avis de convocation et la date de l'Assemblée est de trente jours au moins sur première convocation et de six jours sur convocation suivante.

RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

Conformément aux règles en vigueur, l'Assemblée Générale du 9 mars 2001 a autorisé le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances à opérer en Bourse sur ses propres actions.

Le prix maximum d'achat a été fixé à € 200 l'action et le prix minimum de vente à € 20 l'action. L'Assemblée Générale a fixé à 10 % des titres représentant le capital de la société le nombre maximum d'actions pouvant être acquises.

Le Conseil d'Administration du 28 septembre 2001 a autorisé la mise en œuvre de ce programme dans la limite d'un montant maximal de 38,9 millions d'euros. La note d'information relative à la mise en œuvre de ce programme a été visée par la COB (visa n° 01-1250 du 30 octobre 2001).

Cette autorisation expirera le 9 septembre 2002.

Une nouvelle autorisation est soumise à l'Assemblée Générale du 18 février 2002 qui annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 mars 2001 à la Société pour opérer sur ses propres actions.

La note d'information relative à la mise en œuvre de ce programme a été visée par la COB (visa n° 02-054 du 24 janvier 2002).

2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

CAPITAL SOCIAL

Le montant du capital social est actuellement de € 30 605 000, divisé en 7 651 250 actions ordinaires de € 4 chacune de valeur nominale, de même catégorie, intégralement libérées.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société se tient informée de la composition de son actionnariat dans les conditions prévues par la loi.

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales ou réglementaires.

La transmission à titre onéreux ou gratuit des actions, quelle que soit leur forme, s'opère par virement de compte à compte suivant les modalités prévues par la loi.

Un droit de vote double est conféré aux actions détenues nominativement depuis plus de 2 années. Le nombre total de droits de vote s'élève à 12 182 648 pour 7 651 250 actions.

CAPITAL POTENTIEL

Titres donnant accès au capital (options de souscription d'actions)

PLAN D'OPTIONS	1999	2000	2000	2000	2001
Date Assemblée Générale	10/09/98	17/03/00	17/03/00	17/03/00	09/03/01
Date Conseil d'Administration	18/12/98	20/03/00	20/06/00	13/11/00	13/07/01
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	206 140	84 700	5 000	3 600	5 700
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction (dans sa composition actuelle)	172 600	46 000	2 000	-	5 700
Nombre de dirigeants concernés	6	7	1	-	3
Point de départ de l'exercice des options	18/12/02	20/03/04	20/06/04	13/11/04	13/07/05
Prix de souscription	€ 15,24	€ 47,00	€ 59,99	€ 60,20	€ 61,56
Date d'expiration	19/12/08	21/03/10	21/06/10	14/11/10	14/07/11
Nombre d'actions souscrites au 01/09/01	-	-	-	-	-
Nombre total d'options annulées	-	-	-	-	-
Nombre total d'options restantes	206 140	84 700	5 000	3 600	5 700
Dilution potentielle résultant de l'exercice des options (en nombre d'actions)	206 140	84 700	5 000	3 600	5 700

À ce jour, 305 140 options de souscription d'actions sont en cours de validité.

Si toutes les options étaient exercées, le nombre d'actions nouvelles à émettre serait de 305 140 et donnerait un nombre total de 7 956 390 actions.

Ces actions nouvelles représenteraient une augmentation des fonds propres de € 7 991 046.



Options attribuées durant l'exercice 2000/2001 à chacun des mandataires sociaux - Options exercées durant l'exercice 2000/2001 par chacun des mandataires sociaux

	Nombre d'actions souscrites ou achetées	Prix	Date d'échéance
Options attribuées durant l'exercice à chacun des mandataires sociaux par la Société ou par les sociétés qui lui sont liées au sens des articles L. 225-180 et les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16.	Néant	Néant	Néant
Options levées durant l'exercice par chacun des mandataires sociaux de la Société ou par les sociétés sus-visées.	Néant	Néant	Néant

Options attribuées durant l'exercice 2000/2001 aux dix salariés de la Société non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé - Nombre global d'options exercées durant l'exercice 2000/2001 par les dix salariés de la Société non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé

	Nombre total d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen	Date d'échéance moyenne
Options attribuées durant l'exercice aux dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé.	Néant	Néant	Néant
Options levées durant l'exercice par les dix salariés de la Société non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé.	Néant	Néant	Néant

Autres titres donnant accès au capital

Néant.

ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CRÉATION DE LA SOCIÉTÉ

en francs

DATE	OPÉRATIONS	NOMINAL	MONTANT DE L'OPÉRATION	DONT PRIME D'ÉMISSION	CAPITAL SOCIAL CUMULÉ	NOMBRE D' ACTIONS CUMULÉES
05-79	Constitution	500	300 000		300 000	600
03-80	Augmentation de capital en numéraire	500	705 000		1 005 000	2 010
10-81	Augmentation de capital en numéraire	500	505 000		1 510 000	3 020
04-85	Augmentation de capital en numéraire et division du nominal par 5	100	9 061 400		10 571 400	105 714
11-86	Reprise de la société et augmentation de capital en numéraire	100	(10 571 400)		10 000 000	100 000
07-88	Augmentation de capital en numéraire	100	95 000 000		105 000 000	1.050 000
07-88	Réduction du capital	100	(104 000 000)		1 000 000	10 000
09-88	Augmentation de capital : - en numéraire - par compensation de créances	100 100	140 800 000 40 000 000	16 198 230 4 601 770	161 000 000	1 610 000
10-88	Augm. de capital par apports en nature ⁽¹⁾	100	99 000 000		260 000 000	2 600 000
09-95	Réduction du capital	100	(143 529 500)		116 470 500	1 164 705
03-98	Augm. de capital par apport en nature ⁽²⁾	100	599 764	472 964	116 597 300	1 165 973
12-98	Division du Nominal	20				5 829 865
01-99	Exercice des BSA ⁽³⁾	20	11 508 000	3 108 000	124 997 300	6 249 865
06-99	Introduction en Bourse	20	126 155 877	103 529 577	147 623 600	7 381 180
07-99	Exercice des BSA ⁽⁴⁾	20	30 116 232	24 714 823	153 025 000	7 651 250

(1) il s'agit d'apports effectués par la SA SAMA (Sté d'aménagement de Morzine-Avoriaz).

(2) il s'agit de l'apport par la SA SIPV (Sté d'investissement Pierre et Vacances), de ses branches complètes d'activité de promotion et de commercialisation immobilière sous la marque "Pierre et Vacances".

(3) BSA créés par l'AGE du 04/09/1995 : 420 000 BSA (sur la base d'un nominal de 20 francs et d'un prix de 27,40 francs l'action, prime d'émission incluse).

(4) BSA créés par l'AGE du 29/01/1999 : 270 070 BSA (sur la base d'un nominal de 20 francs et d'un prix de 17 euros l'action, prime d'émission incluse).



APRÈS CONVERSION DU CAPITAL SOCIAL EN EUROS :

en euros

DATE	OPÉRATIONS	NOMINAL	MONTANT DE L'OPÉRATION	DONT PRIME D'ÉMISSION	CAPITAL SOCIAL CUMULÉ	NOMBRE D' ACTIONS CUMULÉES
12-01	Conversion en euros (avec augmentation de capital)	4	7 276 489,14		30 605 000	7 651 250

ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DE L'EXERCICE 2000/2001

Au cours de l'exercice écoulé, la modification suivante est intervenue dans la répartition du capital :
 ■ en date du 27 novembre 2000, la SA S.I.T.I. PARTICIPATION a converti au porteur et a cédé 425 000 actions.

ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Aux termes d'opérations de reclassement de titres, le Groupe Bolloré a fait en date du 25 octobre 2001 les déclarations de franchissements de seuils suivantes :

- à la baisse pour la société Nord-Sumatra Investissements (ex. Plantations Nord-Sumatra),
- à la hausse pour la société Bolloré SA,
- inchangé pour le Groupe Bolloré.

La société Bolloré SA détient depuis le 24 octobre 2001, 383 682 actions soit 5,01 % du capital social et 3,15 % des droits de vote.

La société Financière du Loch détient depuis le 24 octobre 2001, 59 368 actions soit 0,78 % du capital social et 0,49 % des droits de vote.

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

En date du 15 janvier 2002, la répartition estimée du capital de Pierre & Vacances se présente comme suit :

	NOMBRE D' ACTIONS	% DU CAPITAL	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DES DROITS DE VOTE
S.I.T.I. (1)	6 340	0,08	12 680	0,10
S.I.T.I. PARTICIPATION (1)	1 551 720	20,28	3 103 440	25,47
S.I.T.I. PARTICIPATION 2 (1)	2 973 230	38,86	5 946 460	48,81
Administrateurs	60	-	120	-
Public (2)	3 119 900	40,78	3 119 948	25,61
- dont Groupe Bolloré	443 050	5,79	443 050	3,64
TOTAL	7 651 250	100	12 182 648	100

(1) Holdings patrimoniaux de Monsieur Gérard BRÉMOND. 4 531 290 actions soit 59,22 % du capital.

(2) Dont P.E.E. Pierre & Vacances (en décembre 2000 : 48 340 actions soit 0,63 % du capital), Groupe Bolloré (en octobre 2001 : 443 050 actions soit 5,79 % du capital), et CDC IXIS - aux droits de CDC Participations (en juin 2001 : 297 405 actions soit 3,89 % du capital).

À la connaissance de la Société, aucun actionnaire du public ne détient plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de Commerce et compte tenu des informations et notifications reçues en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 dudit Code, est indiquée ci-après l'identité des actionnaires possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou des deux tiers du capital social et des droits de vote :

- la SA S.I.T.I. PARTICIPATION 2 détient plus du tiers du capital social, et des droits de vote,
- la SA S.I.T.I. PARTICIPATION détient plus du cinquième du capital social, et des droits de vote,
- la société BOLLORÉ SA (Groupe Bolloré) détient plus du vingtième du capital social.

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE

Les principales évolutions depuis l'introduction de l'action Pierre & Vacances au second marché de la Bourse de PARIS le 7 juin 1999 sont les suivantes :

PARTICIPATION DE CDC

- juin 1999 : 6,54 % correspondant à 482 906 actions (droits de vote : 632 062) sur 7 381 180 titres composant le capital social,
- juillet 1999 : 6,31 % soit 482 906 actions (droits de vote : 632 062) sur 7 651 250 titres,
- octobre 1999 : 3,96 % soit 302 906 actions (droits de vote : 452 062) sur 7 651 250 titres,
- novembre 2000 : 2,78 % soit 212 836 actions (droits de vote : 425 672) sur 7 651 250 titres,
- juin 2001 : l'intégralité des actions détenue par CDC – IXIS (aux droits de CDC PARTICIPATIONS) a été convertie au porteur.

PARTICIPATION DU GROUPE S.I.T.I.

- juin 1999 : 65,90 % correspondant à 5 042 540 actions (droits de vote : 7 019 260) sur 7 381 180 titres,
- mars 2000 : 65,25 % soit 4 992 540 actions (droits de vote : 9 948 830) sur 7 651 250 titres,
- septembre 2000 : 64,77 % soit 4 956 290 actions (droits de vote : 9 912 580) sur 7 651 250 titres,
- novembre 2000 : 59,22 % soit 4 531 290 actions (droits de vote : 9 062 580) sur 7 651 250 titres.

ÉLARGISSEMENT CORRÉLATIF DE LA PART "PUBLIC" PORTÉE DE 25,14 % (LE 7 JUIN 1999) À 40,78 %

- juin 1999 : 25,14 % soit 1 855 674 actions sur 7 381 180,
- juillet 1999 : 27,78 % soit 2 125 734 actions sur 7 651 250,
- octobre 1999 : 30,13 % soit 2 305 734 actions sur 7 651 250,
- mars 2000 : 31,96 % soit 2 445 666 actions sur 7 651 250,
- septembre 2000 : 32,43 % soit 2 481 916 actions sur 7 651 250,
- novembre 2000 : 40,78 % soit 3 119 900 actions sur 7 651 250.

PACTE D'ACTIONNAIRES

Néant



POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DES CINQ DERNIERS EXERCICES - DÉLAI DE PRESCRIPTION DES DIVIDENDES

Pierre & Vacances SA a distribué, au cours des cinq derniers exercices, les dividendes suivants :

Exercice au titre duquel la distribution du dividende est intervenue	Nombre d'actions	Valeur nominale	Dividende net		Avoir fiscal *		Revenu global	
			en €	en FRF	en €	en FRF	en €	en FRF
1996/1997	1 164 705	F. 100	-	-	-	-	-	-
1997/1998	1 165 973	F. 100	-	-	-	-	-	-
1998/1999	7 651 250	F. 20	0,50	3,28	0,25	1,64	0,75	4,92
1999/2000	7 651 250	F. 20	0,70	4,59	0,35	2,30	1,05	6,89
2000/2001	7 651 250	€ 4	0,90	5,90	0,45	2,95	1,35	8,85

* calculé systématiquement aux taux de 50 %.

Généralement, les dividendes distribués représentent entre 25 et 30 % du résultat net courant du Groupe. Cette politique peut cependant être revue en fonction de la situation financière du Groupe et de ses besoins financiers prévisionnels.

Aussi, aucune garantie ne peut être fournie concernant le montant des dividendes qui seront distribués au titre d'un exercice donné.

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement.

NANTISSEMENT

Dans le cadre des financements mis en place pour les besoins de l'acquisition de Groupe Maeva SA, Pierre & Vacances SA a accordé un nantissement en faveur du Crédit Lyonnais (en tant qu'agent des banques) sur l'intégralité des actions de la société Groupe Maeva SA.

Ce nantissement demeurera en vigueur jusqu'à remboursement complet des financements consentis, soit jusqu'au 30 août 2004 au plus tard.

COURS DE BOURSE ET VOLUMES DE TRANSACTIONS

L'action Pierre & Vacances (code 7304) est cotée au second marché d'Euronext Paris (ex-bourse de PARIS).

Introduite en Bourse le 11 juin 1999 à un prix de € 17, l'action Pierre & Vacances a affiché en décembre 2001 un cours historique de € 72, soit une croissance de près de 320 % en deux ans. Le titre a, par ailleurs, largement surperformé le SBF 120 ainsi que l'indice Hôtellerie et Loisirs européen (Eurotop 300 Loisire, Entertainment & Hotels).

Transactions au cours des dix-huit derniers mois

Période	Nombre de titres échangés	Capitaux en M€	Cours extrêmes ajustés en €	
			plus haut	plus bas
2000				
Juillet	60 416	3,79	70,00	60,00
Août	116 451	7,01	66,80	53,10
Septembre	87 544	5,63	68,00	61,00
Octobre	35 619	2,38	70,90	60,80
Novembre	577 830	35,18	65,50	58,00
Décembre	76 240	4,93	69,50	60,30
2001				
Janvier	58 863	3,69	65,00	60,70
Février	124 214	7,25	65,45	50,85
Mars	125 077	6,99	59,00	50,45
Avril	116 576	6,19	56,10	50,00
Mai	71 249	4,45	68,20	56,05
Juin	126 304	8,22	68,90	63,40
Juillet	111 522	7,32	68,50	64,00
Août	55 898	3,50	67,00	57,90
Septembre	130 346	7,29	65,50	43,00
Octobre	464 863	24,31	58,85	44,52
Novembre	118 205	6,98	69,40	54,80
Décembre	148 447	10,07	72,00	62,80

Source : PARISBOURSE SA.



3. ADMINISTRATION – DIRECTION

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

NOMS	FONCTIONS	
Gérard BRÉMOND	Président Directeur Général	
François GEORGES	Directeur Général Délégué	
Michel DUPONT	Administrateur	Jusqu'à
Willy STRICKER	Administrateur	l'Assemblée Générale Ordinaire
Olivier BRÉMOND	Administrateur	2004 statuant sur
SA S.I.T.I. PARTICIPATION Représentée par Thierry HELLIN	Administrateur	les comptes clos
Marc R. PASTURE	Administrateur	au 30/09/2003

Nombre de réunions du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2000/2001

Au cours de l'exercice 2000/2001, 8 réunions du Conseil d'Administration ont eu lieu.

Mandats significatifs exercés dans d'autres sociétés

Gérard BRÉMOND	Néant.
François GEORGES	Néant.
Michel DUPONT	Membre du Conseil de Surveillance de la société Club Méditerranée.
Willy STRICKER	Vice Président du Conseil de Surveillance de la société Club Méditerranée.
Olivier BRÉMOND	Néant.
Thierry HELLIN	Néant.
Marc R. PASTURE	Néant.

COMITÉ DE DIRECTION

NOMS	FONCTIONS
Gérard BRÉMOND	Président-Directeur Général
François GEORGES	Directeur Général du Groupe
Patricia DAMERVAL	Directeur Financier Groupe
Pascal DUMINY	Directeur des Systèmes d'Information Groupe
Thierry HELLIN	Secrétaire Général du Groupe
Antoine de FOMBELLE	Directeur Général de Pierre & Vacances Promotion Immobilière
Isabelle de WAVRECHIN	Directeur Général de Pierre & Vacances Conseil Immobilier
Eric BLANC	Directeur Général de Pierre & Vacances Tourisme
Christian BERTIN	Directeur Général Adjoint de Pierre & Vacances Tourisme
Jean-Luc CHRETIEN	Directeur Général Adjoint de Pierre & Vacances Tourisme
Antoine PINEL	Directeur Général Adjoint de Pierre & Vacances Tourisme
Martin ROBINSON	Directeur Général de Center Parcs Europe
Xavier GUILBERT	Vice Directeur Général de Center Parcs Europe
Jean-Marc JANAILLAC	Président-Directeur Général du Groupe Maeva

RÉMUNÉRATIONS ALLOUÉES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU COMITÉ DE DIRECTION

Le montant global des salaires annuels bruts (y compris les avantages en nature) versés par le Groupe aux membres du Comité de Direction ci-dessus s'élève à € 2 131 636 au 30 septembre 2001. Il n'a été versé aucun jeton de présence au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2001.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt ni garantie n'ont été accordés par Pierre & Vacances aux membres du Comité de Direction ni à ceux du Conseil d'Administration.

Rémunérations versées aux mandataires sociaux

Au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2001, le montant du salaire annuel brut (y compris les avantages de toute nature) versé à chaque mandataire social s'élève à :

■ pour Monsieur Gérard BRÉMOND	Néant*
■ pour Monsieur François GEORGES	€ 509 447
■ pour Monsieur Michel DUPONT	Néant
■ pour Monsieur Willy STRICKER	Néant
■ pour Monsieur Olivier BRÉMOND	Néant
■ pour Monsieur Thierry HELLIN	€ 161 691
■ pour Monsieur Marc PASTURE	Néant

* Monsieur Gérard BRÉMOND, Président Directeur Général de Pierre & Vacances SA, n'a perçu aucune rémunération de la part des sociétés du Groupe Pierre & Vacances contrôlées au sens de l'article L.233-16 du Code de Commerce. En revanche, la société S.I.T.I., holding patrimoniale de Monsieur Gérard Brémond, a facturé au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2001, aux entités du Groupe Pierre & Vacances, des honoraires pour un montant de € 473 072.

INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE PIERRE & VACANCES SA

Ces informations sont indiquées en page 145 paragraphe "Répartition du capital et des droits de vote", ainsi qu'en page 142 paragraphe "Capital potentiel".

ACTIONNARIAT DES SALARIÉS/PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE DU GROUPE

Le PEE du Groupe, mis en place à l'occasion du versement de la participation de l'exercice 1997/1998, a accueilli les versements volontaires des salariés, et l'abondement de la Société, pour la souscription d'actions Pierre & Vacances dans le cadre de l'introduction en bourse.

Au sein de ce PEE, le fonds commun de placement composé exclusivement d'actions Pierre & Vacances, représentait 0,58 % du capital au 30 septembre 2001.

PLAN DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Les options en circulation représentent 3,84 % du capital après augmentation.

PARTICIPATION

La réserve spéciale de participation globale de l'accord de participation Groupe représente pour l'exercice 2000/2001, une somme de € 1 387 365,79.



4. RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

NOMS DES PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Gérard BRÉMOND, Président Directeur Général.

François GEORGES, Directeur Général Délégué.

L'avis des Commissaires aux Comptes sur la sincérité des informations de nature financière et comptable ne couvre pas les informations juridiques figurant dans le présent document.

Ces informations sont communiquées sous la seule responsabilité des dirigeants de la Société.

ATTESTATION DES PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

À notre connaissance, les données du présent document de référence concernant Pierre & Vacances sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Pierre & Vacances ; elles ne comprennent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 8 février 2002

Gérard BRÉMOND,
Président Directeur Général

François GEORGES,
Directeur Général Délégué

COMMISSAIRES AUX COMPTES

TITULAIRES :

S.C. BARBIER FRINAULT & Autres

Michel ROUCART

41, rue Ybry – 92576 NEUILLY SUR SEINE

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 27 mars 1998

A.A.C.E. – ILE DE FRANCE

Michel RIGUELLE

10, rue de Florence – 75008 PARIS

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 27 mars 1998

SUPPLÉANTS :

Patrick MALVOISIN

41, rue Ybry – 92576 NEUILLY SUR SEINE

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 27 mars 1998

François ROBERT

5, rue Charles Péguy – 75006 PARIS

Renouvelé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 27 mars 1998

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la Société Pierre & Vacances et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques donnés dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué de Pierre & Vacances. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier la concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la Société acquise dans le cadre de notre mission. Ce document ne contient pas de données prévisionnelles isolées issues d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 30 septembre 1999, 2000 et 2001 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans ce document de référence.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 8 février 2002

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres
Michel Roucart

AACE-Ile de France
Patrick Ughetto
Michel Riguelle

RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DES RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

François GEORGES
Directeur Général Délégué
Téléphone : 01 58 21 53 44.



TABLEAU DE CORRESPONDANCE

Afin de faciliter la lecture du présent rapport annuel enregistré comme document de référence, le tableau de correspondance ci-dessous renvoie aux principales rubriques du règlement COB 98-01 et aux pages du rapport annuel correspondantes.

RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	
Responsables du document de référence	151
Attestation des responsables	151
Responsables du contrôle des comptes	151
Attestation des Commissaires aux Comptes	152
Responsable de l'information financière	152
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	
Renseignements concernant la société	138 à 141
Renseignements concernant le capital	142 à 148
Répartition du capital	145
Marché du titre	148
Dividendes	147
RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	
Présentation du Groupe	6 à 33
Dépendance de la société	sans objet
Litiges	33
Effectifs	30
Données Groupe	34 à 56
Politique d'investissements	52 à 56
PATRIMOINE – SITUATION FINANCIÈRE - RÉSULTATS	
Comptes consolidés	63 à 107
Rapport des Commissaires aux Comptes	108
Comptes sociaux	109 à 115
Rapports des Commissaires aux Comptes	116
Comptes prévisionnels	sans objet
ORGANES D'ADMINISTRATION DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	
Noms	149
Rémunération	150
Part du capital détenue par ces organes	150
ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	
Évolution récente	57 à 59
Perspectives d'avenir	59 à 62

NOTES

NOTES

NOTES



Maeva 



ORION 




CenterParcs



PIERRE & VACANCES

Groupe
PIERRE & VACANCES

www.pierre-vacances.fr
L'Artois - Espace Pont de Flandre
11, rue de Cambrai - 75947 Paris cedex 19
Tél. : +33 (0)1 58 21 58 21
Fax : +33 (0)1 58 21 58 22