SOMMAIRE

1 PRÉSENTATION DU GROUPE



- 1.1 Le leader européen de la résidence de tourisme P. 6
- 1.2 Une implantation européenne P. 9
- 1.3 Historique et faits marquants P. 10
- 1.4 Pierre & Vacances en bourse P. 13
- 1.5 Développement durable P. 14
- 1.6 Les marques du Groupe P. 18
- 1.7 Le développement immobilier P. 26

RAPPORT DE GESTION GROUPE



- 2.1 Présentation des activités du groupe et évolution sur l'exercice 2001/2002 P. 32
- 2.2 Analyse des résultats consolidés P. 39
- 2.3 Évolutions récentes et perspectives d'avenir P. 50

3 COMPTES CONSOLIDÉS



- 3.1 Comptes consolidés P. 54
- 3.2 Annexes aux comptes consolidés P. 57
- 3.3 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés P. 96

4 COMPTES SOCIAUX



- 4.1 Extraits des États Financiers de Pierre & Vacances SA P. 100
- 4.2 Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels P. 107
- 4.3 Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées P. 108

5 INFORMATIONS JURIDIQUES ET ADMINISTRATIVES



- 5.1 Rapport du Conseil et projet de résolutions P. 112
- 5.2 Renseignements de caractère général P. 118
- 5.3 Tableau de correspondance P. 13



66

Après 35 ans d'existence et deux années marquées par une forte croissance externe, Pierre & Vacances optimise ses activités touristiques.

La croissance se poursuit selon un modèle original en France et en Europe du Sud.

L'exercice 2001/2002 a été marqué par une nouvelle progression des résultats, parallèlement au processus d'intégration des nouvelles acquisitions. Un niveau d'activité élevé, associé à la poursuite de la politique de croissance externe, se traduit par une croissance du chiffre d'affaires de 31,4 % par rapport à l'exercice 2000/2001.

Dans un contexte géopolitique et touristique fortement tourmenté, le modèle Pierre & Vacances a prouvé sa capacité de résistance. En effet, la proximité, la flexibilité, la diversité sont autant de caractéristiques qui séduisent un nombre croissant de clients. A travers ses différentes marques, le Groupe propose une gamme complète de produits d'hébergement en courts ou longs séjours, assortis d'une offre de services hôteliers et de loisirs à la carte.

Le Groupe a poursuivi son développement selon son modèle original, qui repose à la fois sur la croissance interne grâce à l'activité de développement immobilier (568 nouveaux appartements ont été livrés pendant l'exercice) et sur des acquisitions externes, en France ou en Europe du Sud.

La rationalisation des activités touristiques en France a été engagée, après la récente acquisition de Maeva, par la mise en place d'une organisation intégrée

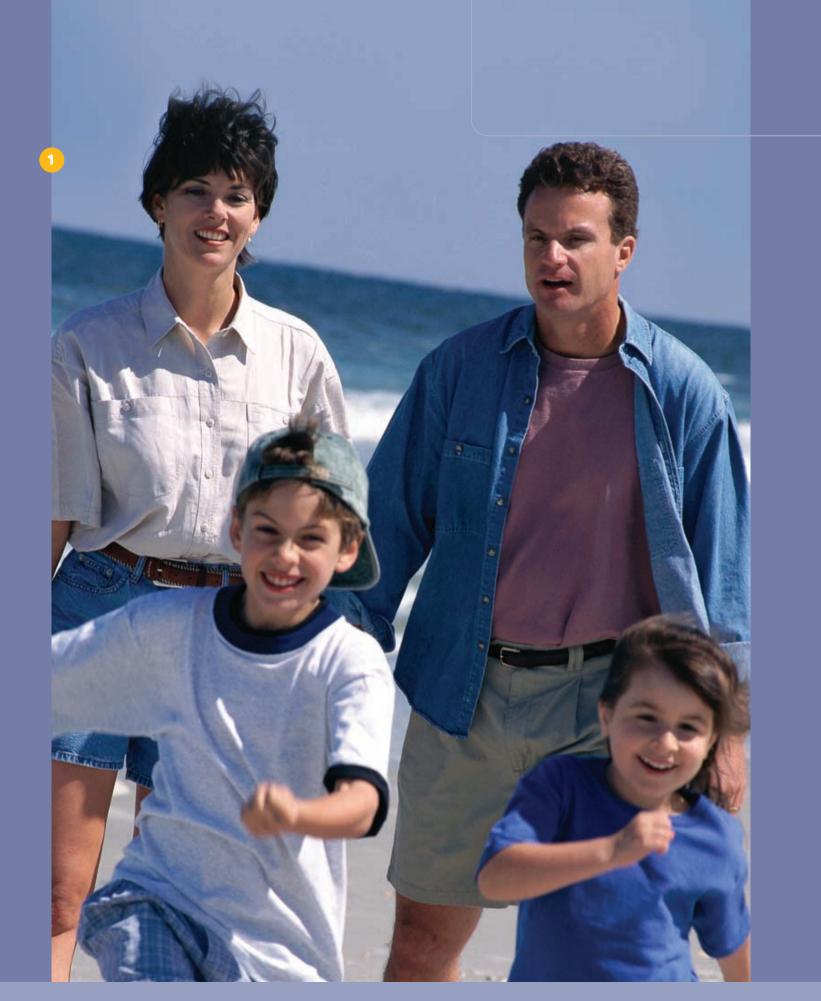
pour Pierre & Vacances, Maeva et Orion. Un management commun et le regroupement des équipes sur un siège unique ont d'ores et déjà permis de dégager des synergies de coûts.

Pour l'exercice 2002/2003, Pierre & Vacances poursuivra l'optimisation de la gestion de son parc touristique. Celle-ci s'appuiera notamment sur une meilleure segmentation de son offre, désormais articulée autour de 3 marques : Pierre & Vacances pour les résidences 3 à 4 soleils, Maeva pour les résidences 2 à 3 soleils et Center Parcs pour le produit "village courts séjours".

En outre, le Groupe continuera sa politique de développement en France suivant deux axes : d'une part, la livraison prévue de nouveaux appartements, et d'autre part l'achat de résidences existantes auprès d'institutionnels, en vue de les rénover et de les revendre à des particuliers.

Enfin, l'intégration de Valtur et de Bagaglino, combinée au lancement de nouveaux projets de développement en Italie et en Espagne, permettra de renforcer la position du Groupe en Europe du Sud.

Gérard BRÉMOND



PRÉSENTATION DU GROUPE PIERRE & VACANCES



- 1.1 Le leader européen des résidences de tourisme P. 6
- 1.2 Une implantation européenne P. 9
- 1.3 Historique P. 10
- 1.4 Pierre & Vacances en bourse P. 12
- 1.5 Développement durable P. 14
- 1.6 Les marques du Groupe P. 18
 Pierre & Vacances P. 18
 Maeva et Orion P. 20
 Center Parcs / Gran Dorado P. 22
 Politique Groupe P. 24
- 1.7 Développement immobilier P. 26













Le marché européen du tourisme a vu l'émergence de véritables géants, principalement allemands tels TUI ou Thomas Cook, qui contrôlent aujourd'hui près de la moitié du marché européen des voyagistes. Toutefois, sur le marché du développement et de la gestion des résidences de tourisme, Pierre & Vacances s'impose désormais comme le leader européen, avec ses trois marques principales : Pierre & Vacances, Maeva et Center Parcs.

UN POSITIONNEMENT UNIQUE À TRAVERS TROIS MARQUES PRINCIPALES

Présent sur un large segment du marché européen des loisirs, le Groupe Pierre & Vacances développe un produit original, la résidence de tourisme, sous les marques Pierre & Vacances, Maeva/Orion et Center Parcs. L'originalité de l'offre repose à la fois sur la déclinaison du produit en deux types d'hébergement (résidences, villages), mais aussi sur une capacité d'adaptation aux courts ou longs séjours, et sur un concept de services à la carte d'une grande flexibilité, permettant d'élargir considérablement la palette de clients.

Un produit original

Les **résidences** comprennent généralement entre 50 et 500 appartements et sont situées dans des stations touristiques de renommée internationale, ou encore des grandes villes comme Paris. L'achat de Maeva en septembre 2001 a permis de compléter significativement l'offre du Groupe. Les villages, créés sur des sites vierges de 25 à 200 hectares, regroupent de 500 à 1 500 logements. L'offre s'est enrichie des acquisitions de Center Parcs et Gran Dorado, essentiellement exploités en courts séjours. Majoritairement localisés en Europe du Nord, sur des sites d'environ 100 hectares, ils sont fondés sur un concept intégré : 300 à 700 maisons de 2 à 6 pièces entourent un espace aquatique tropical, ainsi que des restaurants, des bars et divers équipements sportifs et de loisirs tels que bowling, tennis, squash, etc. Les hôtels proposent un service traditionnel avec les formules

classiques de demi-pension ou pension complète. Cette activité

est marginale pour le Groupe (environ 7 500 lits).

l • France

Pays-Bas

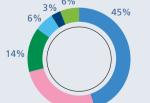
Allemagne

Belgique

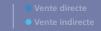
Grande Bretagne

Autres Europe

ORIGINE GEOGRAPHIQUE DE LA CLIENTELE







Une implantation européenne, privilégiant un tourisme de proximité

Une caractéristique essentielle et particulière du Groupe est la diversité de ses destinations en Europe, permettant à la grande majorité de ses clients de se rendre en voiture sur leur lieu de vacances. L'objectif est d'être à la fois présent à proximité des grandes agglomérations pour faciliter l'accès aux courts séjours, mais aussi de proposer un produit long séjour pour des vacances plus traditionnelles.



Une clientèle diversifiée

Avec son offre et son concept distinctifs, le Groupe satisfait les besoins d'une large gamme de clients, dont les plus représentatifs sont les familles de deux enfants. Toutefois, la récente diversification de son offre produits permet désormais à Pierre & Vacances d'atteindre aussi bien les seniors que les jeunes, les groupes que les couples et ce. essentiellement en Europe où le Groupe compte dorénavant plus de 6,6 millions de clients.

ORIGINAL: LA RÉSIDENCE **DE TOURISME, AVEC DES SERVICES** À LA CARTE,

UN PRODUIT

• une implantation européenne, favorisant

• un concept de

développement spécifique

UNE IMPLANTATION EUROPÉENNE

UN MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT ORIGINAL

Le modèle de développement du parc de Pierre & Vacances s'inscrit depuis toujours dans un processus de croissance, associé à l'optimisation constante de l'offre, notamment au plan de la diversité géographique et du type de séjour. Ainsi, la formule de la résidence de tourisme a immédiatement bénéficié de la combinaison unique des compétences de Pierre & Vacances en tant qu'aménageur-constructeur immobilier et opérateur touristique.

La maîtrise à la fois quantitative et qualitative du développement repose en amont sur deux axes parallèles :

- la conception puis la vente sur plan des résidences de tourisme auprès d'investisseurs particuliers, suivies de la construction : - une politique de croissance externe sélective, associée à la cession systématique des propriétés acquises, à des institutionnels ou à des particuliers.

En aval, le modèle stratégique du Groupe repose sur une politique de distribution diversifiée. En effet, deux canaux de distribution complémentaires assurent la commercialisation touristique : - la commercialisation directe (67 %), avec un réseau propre en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Italie présente l'avantage d'un coût réduit ;

- la commercialisation indirecte (33 %), par des agences et des tour-opérateurs français et étrangers intervenant sur l'ensemble des pays européens, permet d'élargir la cible potentielle. Dans une logique d'amélioration de sa rentabilité, le Groupe poursuit l'objectif d'augmenter la part de la distribution directe, à la fois plus économique et plus efficace quant à la connaissance des clients, afin de les fidéliser par des actions marketing ciblées.

UN ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL FRAGMENTÉ

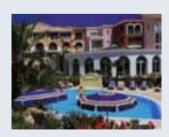
En 2002, le parc des résidences de tourisme en France métropolitaine représente 1 070 résidences, 90 100 appartements et maisons, et 380 100 lits (source : SNRT) dont près de la moitié fait partie de l'offre du Groupe (37 500 unités d'hébergement et 170 000 lits).

Sur le marché des résidences de tourisme en France métropolitaine, les concurrents de Pierre & Vacances sont VVF (54 000 lits), Lagrange (33 000 lits), France Location (24 000 lits), Domaine du Soleil (13 000 lits) et MGM (7 100 lits) (source : Observatoire National du Tourisme). En Europe du Nord, les marques Center Parcs et Gran Dorado sont leaders sur le marché des villages de résidences de tourisme par leur capacité d'hébergement. Leurs principaux concurrents sont Landal Greenparks, Sunparks et Zilverberk.

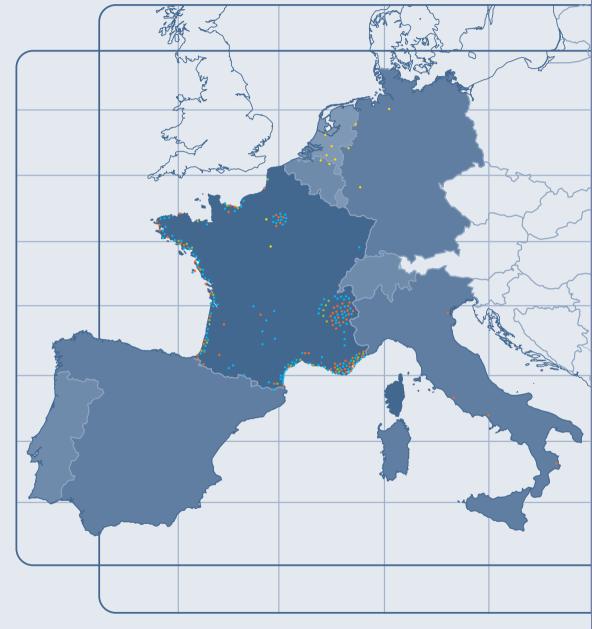
Aujourd'hui, Pierre & Vacances réalise plus de 90 % de son chiffre d'affaires dans le tourisme, en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique, et tout récemment en Italie.











• Résidences Pierre & Vacances

• Résidences Orion

Résidences Center Parcs

Résidences Maeva



HISTORIQUE

- 1967 Création de la station d'Avoriaz par Gérard Brémond : concept original de station touristique sans voitures, avec une architecture intégrée au site et un village d'enfants au cœur de la station.
- 1970 Extension du savoir-faire à d'autres stations des Alpes et sites balnéaires.
- 1979 Lancement de la "Nouvelle Propriété" : formule à succès 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
- 1985 Acquisitions de sociétés, reprises de sites et développements touristiques majeurs :
- 1997 Sociétés Geer : Cap Esterel, Les Coches, Port-Bourgenay, Port du Crouesty:
 - Société Sogerva : exploitant de résidences principalement localisées sur la façade atlantique ;
 - Société des Résidences des Arcs ;
 - Rocher Soleil : exploitant de résidences essentiellement à Val d'Isère, l'Alpe d'Huez, Fréjus, l'île de Ré ;
 - Sofap Loisirs : gestion de résidences principalement à la Tania, Menton, Cap-d'Agde :
 - Pont-Royal en Provence : acquisition du foncier et de l'immobilier sur un domaine de 180 hectares.
- 1999 Acquisition d'Orion vacances, soit 20 résidences en pleine propriété et 4 fonds de commerce de résidences.
 - Introduction en bourse du Groupe Pierre & Vacances sur le Second Marché de Paris.

- 2000 Constitution d'un fonds immobilier, avec le Groupe Italien Beni Stabili, ayant pour objectif l'acquisition en Italie de résidences de tourisme situées dans des sites de vacances et villes d'art, et dont Pierre & Vacances assurera la gestion.
 - Acquisition du groupe néerlandais Gran Dorado, leader aux Pays-Bas de villages et résidences de tourisme en location courts séjours.

• 2001 3 acquisitions maieures :

- Mars: 50 % de Center Parcs Europe Continentale via une joint-venture à parité avec Deutsche Bank Capital Partners, et à laquelle Pierre & Vacances apporte 100 % de l'activité Gran Dorado. Center Parcs Europe Continentale représente 10 villages, dont 5 aux Pays-Bas, 2 en France, 2 en Belgique et 1 en Allemagne.
- Juillet : sociétés de gestion locative, d'exploitation de remontées mécaniques et immobilières de la station de montagne de Valmorel (900 appartements en exploitation).
- Septembre : Groupe Maeva, deuxième opérateur de résidences de tourisme en France avec 138 résidences et hôtels.

FAITS MARQUANTS 2001/2002

Augmentation de capital

L'augmentation de capital motivée par le refinancement de l'acquisition de Maeva, a reçu un accueil très favorable auprès des investisseurs français et internationaux, puisque la demande a représenté près de 4 fois le nombre d'actions offertes avant extension. Cette opération, réalisée le 20 mars 2002, s'est traduite par l'émission de 850 000 actions nouvelles et par l'exercice en totalité de la clause d'extension portant sur 127 500 actions anciennes. Le prix de l'action a été fixé à 67,50 € pour un produit net de 56 millions d'euros pour le Groupe. A l'issue de cette opération, le flottant atteint 48,2 % du capital. Les fonds levés ont vocation à renforcer la structure financière du Groupe pour financer les développements futurs.

Développement en Europe du Sud

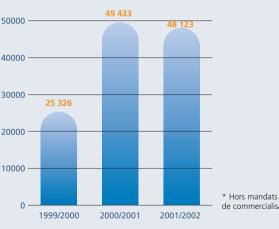
Le 17 décembre 2001, le Groupe signe un contrat de deux ans avec la société Bagaglino pour la gestion de 1 062 appartements et rachète l'activité résidences de loisirs de la société Valtur le 29 mars 2002, soit 1 280 appartements répartis sur 9 sites italiens (6 mer / 3 montagne).

Ces résidences ont été exploitées et commercialisées dès l'été 2002 sous la marque Pierre & Vacances, parallèlement au lancement de la commercialisation immobilière de Calarossa en Sardaigne (330 maisons acquises dans l'opération Valtur) et de Tarragone et Alicante en Espagne (développement de résidences de tourisme, représentant environ 500 appartements).

Intégration de Maeya

Le processus d'intégration a été mené rapidement. La combinaison puis la réduction des équipes du siège ont permis d'obtenir des synergies de coûts dès 2002. Parallèlement, et conformément à la requête de la DGCCRF, le Groupe a réalisé la cession de 4 872 lits à France Location et de 12 790 lits. essentiellement exploités sous la marque Vacantel, au Groupe Lagrange. Maeva concentrera à court terme toute l'offre moyen de gamme du Groupe (y y et y y y), et à ce titre absorbera progressivement la marque Orion, alors que Pierre & Vacances rassemblera les sites haut de gamme (y y y+ et y y y). Les transferts d'appartements d'une marque à l'autre sont d'ores et déjà définis et seront effectifs dès l'été 2003.

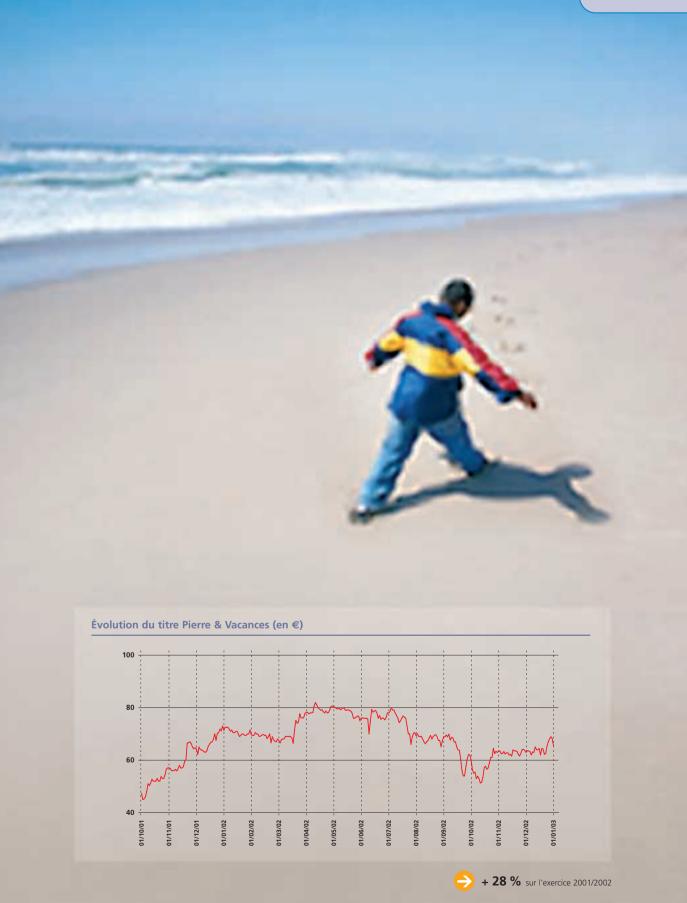
NOMBRE D'APPARTEMENTS DEPUIS 3 ANS*



de commercialisation

Un Groupe construit en une génération grâce à une forte croissance externe.

2002



PIERRE & VACANCES EN BOURSE

UNE GRANDE CAPACITÉ DE RÉSISTANCE

Les tragiques événements survenus aux Etats-Unis le 11 septembre 2001 ont sensiblement affecté l'ensemble de l'économie mondiale, et tout particulièrement les secteurs des assurances, compagnies aériennes et tourisme/loisirs. Le titre Pierre & Vacances a ainsi terminé le mois de septembre 2001 sur des niveaux relativement bas (48,50 € le 28/09), proches de ceux du printemps 2000. Toutefois, à la suite de la publication de ses résultats annuels et des perspectives de l'année 2001/2002, le Groupe a su rassurer les investisseurs. En effet, son produit de proximité, très flexible, associé à un positionnement particulier sur les courts séjours a préservé Pierre & Vacances des fluctuations subies par les acteurs touristiques sur la période. De plus, le succès de l'intégration de Maeva, ainsi que la bonne performance du Groupe lors du premier, puis du deuxième trimestre 2002. ont permis au titre de s'apprécier jusqu'à 82,00 € au printemps, après la réussite de l'augmentation de capital au mois de mars. Dans le courant de l'été, la persistance d'une tendance lourdement baissière dans le marché a continué de peser sur l'ensemble des valeurs. De ce fait, les capitalisations moyennes qui ont généralement surperformé le marché, telles que Pierre & Vacances, ont malgré tout entamé un cycle baissier.

Le titre a clôturé le 30 septembre 2002 à 62,00 €, soit une appréciation de près de 28 % sur douze mois.

DÉTAILS DU TITRE

Le titre Pierre & Vacances est coté au Second Marché d'Euronext Paris (ex-Bourse de Paris), où il a été introduit à 17,00 € le 11 juin 1999. Code Sicovam: 7304

Nombre de titres en circulation :

8 501 250

Nombre de droits de vote :

12 182 648

INFORMATIONS DES ACTIONNAIRES

Au cours de l'année 2001/2002 le Groupe Pierre & Vacances a participé à de nombreuses manifestations (road shows, conférences, salons) dans le but de rencontrer de manière régulière l'ensemble de la communauté financière. Ses actionnaires ont notamment accès à l'information du Groupe via le site Internet: www.pierre-vacances.fr. enrichi cette année d'une section Relations Investisseurs. Dès publication, le rapport annuel et toute plaquette de présentation du Groupe seront disponibles sur simple demande, par téléphone ou Internet.Pierre & Vacances a participé au Salon Actionaria, les 22 et 23 novembre 2002 à Paris.

AGENDA 2002/2003

• Chiffre d'affaires T1 :

• Assemblée Générale :

• Chiffre d'affaires T2 :

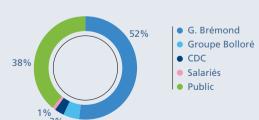
Résultats semestriels :

• Chiffre d'affaires T3 :

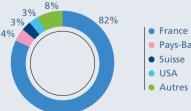
• Chiffre d'affaires T4 :

Résultats annuels :

RÉPARTITION DU CAPITAL



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU CAPITAL





CONTACT:

Angelina Palus











COMITÉ DE DIRECTION

- Gerard BREMOND
 Président Directeur Général
- François GEORGES
 Directeur Général Délégué
 du Groupe
- Patricia DAMERVAL
 Directeur Financier Group
- Thierry HELLIN
 Secrétaire Général du Group
- Pascal DUMINY
 Directeur des Systèmes
 d'Information Groupe
- Louis SABBAGH

 Directour des Achats Group
- Martine BALOUKA
 Directeur Général
 de Pierre & Vacances
 Maeya Tourisme
- Antoine de FOMBELL Directeur Général de Pierre & Vacances

 Promotion Immobilière

 Promotion Immobili

 Promot
- Isabelle de WAVRECHII
 Directeur Général
 de Pierre & Vacances
- Martin ROBINSON
 Directeur Général
 de Center Parcs Europe
- Xavier GUILBERT
 Vice Directeur Généra de Center Parcs Europ
- Christian BERTIN
 Directeur Général Adjoir
 de Pierre & Vacances
 Maeva Tourisme
- Jean-Luc CHRETIEN
 Directeur Général Adjoir
 de Pierre & Vacances
 Maeva Tourisme
- Jean CHABERT
 Directeur Général Adjoir
 de Pierre & Vacances
 Promotion Immobilière
- Directeur des Opératio de Center Parcs Europe
- Jerry GOLDBERG
 Directeur Marketing & Vent
 de Center Parcs Europe

DÉVELOPPEMENT DURABLE

La poursuite d'une croissance rentable sur le long terme pour le Groupe Pierre & Vacances passe notamment par le respect d'un modèle de développement cohérent avec les enjeux en présence, et par l'acceptation de ses responsabilités.

UN MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT PRIVILÉGIANT UNE RESPONSABILITÉ ÉCONOMIQUE SUR LE LONG TERME

Depuis son origine, le Groupe Pierre & Vacances repose sur un concept stratégique simple, consistant à ne pas rester propriétaire des actifs immobiliers construits ou acquis dans le cadre de sa croissance, mais à en assurer l'exploitation locative. En effet, à la différence des opérateurs immobiliers, les biens construits ou acquis par le Groupe ne sont pas uniquement destinés à être vendus mais ont vocation, au premier chef, à être conservés en gestion sur le long terme au travers de baux commerciaux. Le Groupe Pierre & Vacances assume ainsi pleinement la responsabilité de la qualité de ses réalisations, gage d'une exploitation profitable. Ce parc offre ainsi un réel fonds de commerce locatif à l'échelle européenne, en générant des marges d'exploitation récurrentes et stables, à la différence des marges immobilières plus cycliques. Les opérations de rénovations lourdes engagées sur de nombreux sites, dans le cadre de la nouvelle segmentation des marques Pierre & Vacances et Maeva, obéissent elles aussi à une logique de renouvellement d'une exploitation profitable de ces actifs sur le long terme, en les rendant conformes à l'attente des consommateurs, mais aussi des investisseurs d'aujourd'hui. Le Groupe poursuit son développement selon le même schéma,

garant d'une rentabilité assurée pour ses actionnaires et ses clients investisseurs.

Afin de valider le bien-fondé de ses orientations stratégiques, le Groupe Pierre & Vacances s'est doté de deux principaux organes de décision

Le Comité de Direction du Groupe rassemble 16 membres, dont les dirigeants des filiales opérationnelles et les responsables des services transversaux (direction financière, secrétariat général, informatique, achats, etc.). Il se réunit régulièrement (au moins quatre fois par an) afin de se tenir informé de l'évolution du Groupe dans ses différentes activités et de prendre des décisions dans des domaines d'intérêt commun. Il a également pour mission d'assister le Président et le Conseil d'Administration dans l'élaboration de la stratégie et dans les prises de décision relatives au développement et à la bonne gestion du Groupe.

Le Conseil d'Administration de Pierre & Vacances S.A. est composé de sept membres, dont trois ont un rôle exécutif dans le Groupe, deux représentent la CDC-lxis (actionnaire minoritaire et partenaire historique), et deux sont des personnalités indépendantes du Groupe. Depuis le 10 décembre 2002, la CDC-lxis a un représentant unique.

Le Conseil s'est réuni 6 fois au cours de l'exercice 2001/2002, avec une participation de ses membres de l'ordre de 60% à chaque fois.

UNE RESPONSABILITÉ ENVIRONNEMENTALE

Le Groupe s'est initialement fait connaître comme l'aménageur de la station d'Avoriaz, première station française de montagne sans voiture. L'activité de développement organique du parc, par la construction, est systématiquement quidée par l'objectif de réduire l'impact sur l'environnement. Les efforts fournis par Pierre & Vacances consistent notamment à respecter le cadre dans lequel il s'implante, non seulement par le respect de normes architecturales locales, mais également par le choix des matières et procédés employés (respect des arbres existants sur le site; utilisation des essences locales pour la création de parcours végétaux récréatifs ; achat systématique des matériaux constructifs sur site; etc.). En outre, la clientèle essentiellement familiale du Groupe exige qu'une attention toute particulière soit apportée à la sécurité sanitaire et physique

(amiante ; légionellose ; etc.) sont ainsi effectués régulièrement, et le personnel d'exploitation reçoit des formations spécifiques à la sécurité sur site. A cet égard, Center Parcs constitue un modèle en matière de politique environnementale, puisque la société applique à ses domaines et à ses sièges sociaux un Système de Management **Environnemental conforme aux** exigences de la norme ISO 14001, qui requiert que chaque collaborateur connaisse les conséquences de sa propre activité sur l'environnement et en tienne compte dans ses tâches et décisions quotidiennes. À titre d'exemple, des plates-formes de tri spécifiques pour les déchets ont été installées afin d'être facilement accessibles aux employés et aux clients. Ces pratiques sont relayées à différents niveaux de la société, et régulièrement validées par des auditeurs externes. Enfin, le Groupe Pierre & Vacances participe au développement de certaines régions en s'associant aux pouvoirs publics et aux collectivités locales pour favoriser le développement du tourisme vert et de l'emploi local, ou encore, pour permettre le financement d'équipements touristiques des sites situés dans les zones les plus rurales (exemple : Eco-Village de Belle-Dune en baie de Somme).

des produits. Des contrôles sanitaires

1.5

UNE RESPONSABILITÉ SOCIALE

Depuis le rachat de Maeva en septembre 2001, le Groupe Pierre & Vacances a mis en place, courant juin 2002, une organisation multimarques unique regroupant la totalité des effectifs de Pierre & Vacances Tourisme, Maeva et Orion, soit environ 3 000 personnes (équivalent temps plein). Seuls les pôles immobiliers et Center Parcs conservent une organisation propre. Cette nouvelle organisation, mise en œuvre sans heurts et en concertation avec les partenaires sociaux, favorise la mobilité interne des équipes des différentes gammes de produits et de services, ainsi que le transfert d'expériences au sein du groupe. Aussi, la création du pôle Europe du Sud (Espagne et Italie) associé au développement de Center Parcs, devrait offrir davantage d'opportunités professionnelles et personnelles, hors des frontières, à tous les collaborateurs.

Les différents pôles sont assistés au plan fonctionnel par les équipes transversales de Pierre & Vacances Services, qui regroupe désormais la Direction financière, la Direction des systèmes d'information, la Direction des achats et le Secrétariat Général (direction juridique, direction des ressources humaines Groupe et services généraux).

Au-delà de la rentabilité financière immédiate, le Groupe s'est résolument engagé dans la prise en compte des intérêts, au plan social et éthique, des différentes parties (collaborateurs et société civile) de façon à anticiper et intégrer leurs attentes le plus en amont possible. Cette approche de responsabilité sociale se traduit par des actions fortes dans plusieurs domaines.

Gestion des ressources humaines

Le Groupe a mis en place des structures et un management privilégiant, au quotidien, les **pratiques innovantes** en termes de formation et de développement des compétences, d'évaluation et de reconnaissance de la performance, de mobilité et de progression de carrière, de cohésion et de relation avec les partenaires sociaux.

Dans cette optique, un effort significatif a été poursuivi pour développer l'actionnariat des salariés, pour dynamiser le dialogue social à travers la participation aux instances élues et pour renforcer les avancées sociales et organisationnelles liées à l'aménagement du temps de travail et à la mise en place de systèmes de rétribution de la performance plus dynamiques (rémunération globale).

De même, la formation a vu augmenter le nombre de sessions spécifiques et souvent délocalisées sur des sites, afin d'anticiper et de satisfaire au mieux les besoins des collaborateurs et de l'entreprise. Ces sessions ont lieu de façon régulière tout au long de l'année et traitent de thèmes variés tels que le management, la vente, la bureautique ou les langues étrangères. Ainsi, en cherchant à favoriser la progression de tous au sein du Groupe et en reconnaissant à chacun le droit à l'évaluation, à l'évolution et à l'information, Pierre & Vacances capitalise sur les valeurs humaines et professionnelles qui ont fait son succès. C'est dans cet esprit qu'une Direction des Ressources Humaines Groupe a été créée en 2002.

Société civile : parité, jeunes, exclusion

Dans ce domaine, le Groupe agit concrètement sur tous les fronts : ces derniers mois quelques initiatives en partenariat avec des acteurs sociaux-économiques de premier plan ont été lancées (comme l'opération "Ça va être possible" avec SOS Racisme, qui consiste à parrainer les candidatures de jeunes d'origine étrangère, diplômés de l'enseignement supérieur, de façon à favoriser leur embauche pour des postes à responsabilités). Ces opérations contribuent à lutter contre l'exclusion et à œuvrer à la valorisation de l'intégration multiculturelle. Les femmes sont structurellement bien représentées dans les effectifs du Groupe et un suivi constant

est effectué pour leur assurer un avancement équivalent à celui des hommes. De plus, les instances dirigeantes mettent tout en œuvre pour proposer des organisations du travail "à la carte" et pour assurer leur accession à des postes de responsabilité dans des conditions identiques à celles des hommes.

Enfin, compte tenu de la forte proportion de jeunes dans les effectifs, la direction s'est résolument engagée à repenser ses structures et ses modes de fonctionnement, de façon à gagner en attractivité et à favoriser des intégrations rapides et réussies.

Outre les bénéfices que pourront retirer ces acteurs, dans un contexte de risque de pénurie de main d'œuvre à moyen terme (horizon 5/8 ans), la réussite et la valorisation de ces initiatives concrètes permettront de préparer et de relever les défis de l'intégration pluriethnique et multiculturelle.

Réorganisation : plan de mobilité

Dans le cadre du rapprochement des marques au sein du pôle tourisme, la réorganisation s'est traduite par la mise en œuvre d'un plan de mobilité géographique et/ou fonctionnelle, qui n'a concerné que 97 personnes, soit moins de 3 % de l'effectif (3 000 personnes).

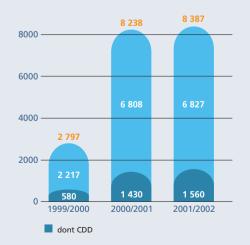
Les mesures d'accompagnement, résultat d'une large concertation avec les partenaires sociaux, ont permis de réussir ce plan de mobilité

d'une large concertation avec les partenaires sociaux, ont permis de réussir ce plan de mobilité dans un bref délai (6 mois) et dans un climat social très positif puisque plus de 50 personnes l'ont accepté. Les mesures d'accompagnement (prime de mobilité, prise en charge de coûts divers, aide au reclassement du conjoint...) se sont inscrites dans les délais prévus et ont fortement contribué à préserver un bon climat social sans pénaliser les activités opérationnelles. Enfin, les salariés qui ont refusé ce plan ont bénéficié de mesures d'accompagnement (propositions et congés de reclassement) très efficaces, tant socialement que financièrement, et substantiellement supérieures aux minima légaux. Ainsi, au terme de l'exercice 2001/2002, la réorganisation et le plan de mobilité sont en grande partie achevés.

Données sociales

L'effectif moyen du Groupe Pierre & Vacances pour l'exercice 2001/2002 s'établit à **8 387 salariés** à comparer à 8 238 salariés pour l'exercice 2000/2001, soit une progression d'environ 2 %. 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 27 des comptes consolidés.

EVOLUTION DES EFFECTIFS



COMPOSITION
DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION

- Mr Gérard BREMOND Président Directeur Généra
- Mr François GEORGES Directeur Général Délégué
- Mr Olivier BREMON
- SA S.I.T.I PARTICIPATION représentée par Mr Thierry HELLIN
- Mr Michel DUPON (CDC-Ixis)
- Mr Willy STRICKER (CDC-lxis)
- Mr Marc R. PASTURE

UN GROUPE SENSIBLE

À LA PÉRENNITÉ

DE SON PROPRE

DÉVELOPPEMENT

en accord ave

les contrainte

économique:

environnementale

et sociales en vigueu

W









PIERRE & VACANCES TOURISME

LE CHOIX DE L'OFFRE...

Dans un contexte européen de demande croissante de vacances familiales, et de courts séjours, Pierre & Vacances a été le premier opérateur à développer la location d'appartements de vacances en résidence de tourisme, dont le concept se décline sous diverses caractéristiques :

- différentes tailles d'appartements : studios, 2, 3 pièces et maisons;
- différents services : location simple, avec fourniture de draps. ou location avec services hôteliers inclus (formules Alizées);
- deux niveaux de standing principaux : 3 ou 4 Soleils, classification fondée à la fois sur la notoriété des stations et le niveau de confort des sites :
- 74 destinations : 53 mer, 20 montagne et 1 en ville (Paris).

Cette offre répond parfaitement aux attentes d'une clientèle familiale et aux valeurs auxquelles elle aspire : se retrouver tout en respectant la liberté de chacun, aller à la rencontre des autres tout en préservant l'intimité familiale, enfin être proche des centres d'activités de loisirs dans un cadre valorisant.

Deux catégories de produits satisfont deux styles de vacances différents pour un parc total de 19 409 appartements :

• Les résidences Pierre & Vacances

(10 858 appartements, soit 56 % du parc) sont situées au cœur des stations touristiques de renommée internationale, toujours dans des emplacements privilégiés quelle que soit leur localisation (mer, montagne, campagne ou ville). Ces résidences s'adressent principalement à une clientèle en quête d'indépendance et désireuse de découvrir la région alentour : les services inclus dans le prix de location peuvent ainsi être complétés par des prestations hôtelières ou de loisirs à la carte.

• Les villages Pierre & Vacances

(7 955 appartements, soit 41 % du parc) sont de véritables complexes touristiques, offrant non seulement de nombreux équipements sportifs et de loisirs (espaces aquatiques, golf, tennis, etc.), mais également des services (cafés, restaurants, jardins, clubs enfants...) et des animations (spectacles, tournois sportifs...) adaptés aux vacances actives en famille. Cette offre "sur mesure" (et non au forfait) fondée sur le principe de la flexibilité, séduit les différentes clientèles européennes et permet de proposer des séjours à des prix compétitifs.

En outre, Pierre & Vacances propose une offre hôtelière (596 chambres) généralement située dans des stations renommées (Trouville...) ou dans des villages Pierre & Vacances.



...DES PRESTATIONS À LA CARTE...

Pierre & Vacances offre des prestations hôtelières incluses dans le prix de location de ses résidences, telles que la fourniture des draps, le personnel d'accueil, le ménage en fin de séjour, le dépannage. Toutefois, des services "à la carte" sont également proposés (lits faits à l'arrivée, linge de toilette fourni, ménage quotidien, location de télévision...).

En outre, les résidences balnéaires sont équipées d'une piscine et d'équipements de loisirs complémentaires variables selon les sites (tennis...), et les villages proposent une vaste gamme d'activités aux adultes comme aux enfants (espaces aquatiques, golf, voile, tennis, terrains de sports et de jeux, équitation, natation synchronisée, fitness...). Pendant les périodes de vacances scolaires, les enfants de 3 mois à 18 ans peuvent être accueillis et encadrés par des animateurs spécialisés et qualifiés. dans des clubs aux activités adaptées à leur âge (Club Bébé, Club Poolpy, Kid's Club, Club Jeunes). Enfin, tous les villages et certaines résidences proposent un service de restauration, exploité en direct ou sous-traité, selon des formules encore une fois très flexibles telles que les cartes "7 repas" ou la "demi-pension".

En termes d'entretien, le parc bénéficie d'une construction et d'équipements conçus et réalisés afin de limiter au maximum les coûts 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.

...POUR SATISFAIRE **UNE CLIENTÈLE HOMOGÈNE SUR DES MARCHÉS**

Pierre & Vacances s'adresse principalement à une cible familiale (2 enfants et plus), jeune (la moyenne d'âge des parents est comprise entre socio-professionnelle maioritairement supérieure, et qui réserve en moyenne un séjour de 9 jours. La diversité de la clientèle de Pierre & Vacances permet d'en équilibrer la structure, tant par origine géographique que par répartition entre destinations (mer/montagne) ou saisons. Les clients étrangers, essentiellement européens, représentent près d'un tiers de la clientèle en hiver comme en été et permettent ainsi d'optimiser les taux aux différents calendriers de vacances scolaires. Sur ses résidences situées au cœur des villes. Pierre & Vacances accueille une clientèle "affaires" de court et long séjour, qui vient parfaitement compléter la clientèle "touristique". Afin de répondre à la demande croissante en faveur de ces formules, Pierre & Vacances propose un large choix de destinations en formules courts séjours.

DIVERSIFIÉS

35 et 45 ans), citadine, issue de catégorie d'occupation du parc, notamment grâce

RÉPARTITION DE LA CLIENTÈLE



● France

Angleterre

Allemagne

Pays-Bas

Belgique

Autres



• 10 858 appartements

en résidences

(56 % du parc)

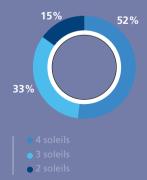
• 7 955 appartements en villages (41 % du parc)

• 596 chambres d'hôtels

(3 % du parc).

• Clientèle familiale

et européenne











MAEVA

UNE OFFRE ESSENTIELLEMENT MONO-PRODUIT...

Créé en 1976, et ayant longtemps été le principal concurrent de Pierre & Vacances sur le marché des résidences de tourisme, Maeva présente des caractéristiques semblables :

- variété des hébergements : de l'appartement (studios, 2 et 3 pièces) à la maisonnette ;
- prestations complémentaires à la carte : 2 kits en option (ménage, linge de toilette, lits faits à l'arrivée), restauration, activités de loisirs ;
- classification en 3 niveaux de confort et d'équipements des résidences : catégories Supérieur (7 %), Confort (39 %) et Standard (54 %);
- diversité des destinations en France : 79 destinations. dont 51 mer et 28 montagne

L'offre de Maeya est complétée par une offre à l'étranger. dans le cadre d'accords de commercialisation principalement

Fondée sur un concept similaire à celui de Pierre & Vacances, Maeva répond à une demande d'indépendance, associée à la proximité de centres d'intérêt et d'activités et aux avantages d'un réseau national (caution de la marque, facilité de réservation, variété des services sur place). Cependant, Maeva s'adresse à une clientèle moins sensible, que celle de Pierre & Vacances, au cadre qu'à une atmosphère simple et conviviale. La marque présente ainsi une offre tarifaire plus accessible, puisque les résidences et les appartements appartiennent à une catégorie de standing milieu de gamme.

En outre, l'accent est particulièrement mis sur la convivialité et l'ambiance décontractée ; et si les services sur site sont souvent moins nombreux, chaque responsable tient à jour un fichier de prestataires capables de fournir diverses activités à un prix compétitif.

Une gamme essentiellement développée autour de la résidence de tourisme :

Les résidences de tourisme (soit 83% du parc) sont généralement implantées au cœur des stations et régions réputées à la mer, à la montagne, à la ville (principalement région parisienne) et à la campagne. Ces résidences sont situées à proximité de sites d'activités sportives et de loisirs.

Les villages, quant à eux, représentent 6% du parc, et se trouvent également dans des stations renommées à la mer, à la montage ou encore à la campagne.

Les hôtels représentent 11 % de l'offre de séjours Maeva en France et sont situés au cœur de stations réputées (Val d'Isère, Méribel, les Arcs), ou au sein d'un complexe résidentiel Maeva.

...MAIS D'UNE GRANDE FLEXIBILITÉ...

Afin de satisfaire le plus grand nombre, Maeva décline une gamme de prestations de services et d'activités. La formule Indépendance (88 %) offre des vacances en toute liberté, avec le seul hébergement inclus dans le tarif du séjour.

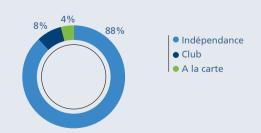
La proposition "A la carte" (4 %) met à disposition, en sus du prix du séjour, des activités enfants, des activités sportives ou culturelles extérieures à Maeva à des tarifs négociés par les "conseillers loisirs". Enfin, la formule Club (8 %) fournit un large choix d'activités et d'animations journée et soirée, intégrées dans le tarif du séjour. Maeva propose également pendant les vacances scolaires des formules Club Enfants avec supplément. La plupart des résidences littorales et de campagne bénéficient d'une piscine et d'équipements de loisirs complémentaires variables selon les sites (tennis, aires de jeux, etc.).

Les résidences de montagne bénéficient, pour 50 % d'entre elles, d'une piscine accessible en été, et les résidences hôtelières City en sont en majorité également équipées.

A la différence des résidences urbaines, les hôtels et plus d'un tiers du parc des résidences Maeva sont équipés d'un service de restauration qui propose des formules en demi-pension ou à la carte.

Enfin, pour répondre aux évolutions de consommation de vacances (RTT, morcellement des vacances, etc.), Maeva propose des formules de week-ends et courts séjours.

RÉPARTITION DU PARC PAR TYPE D'ANIMATION



...POUR DEUX TYPES PRINCIPAUX **DE CLIENTÈLE**

L'essentiel de la clientèle est constitué de familles avec enfants (70 %), puis de seniors (20 %). Il sont généralement citadins (40 % région parisienne), et issus de catégories socioprofessionnelles moyennes (pour 60 %). De plus les résidences urbaines accueillent une majorité d'hommes d'affaires (pour des courts séjours) et d'étudiants. La structure de l'offre permet d'équilibrer la répartition entre les destinations mer/montagne et les saisons hiver/été, pour des séjours moyens de 8,7 jours. Les étrangers, essentiellement nord-européens, représentent 21 % du total.

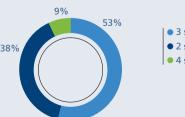
RÉPARTITION DE LA CLIENTÈLE PAR ORIGINE GEOGRAPHIQUE



• Grande-Bretagne et de Maeva (en raison notamment

et des appartements), mais présentant beaucoup de similitudes avec celle de Maeya. La durée

RÉPARTITION DU PARC MAEVA



ORION VACANCES

La reprise de l'activité Orion, intervenue le 22 mars 1999, a porté à la fois sur les résidences vacances et sur la marque.

Une gamme et une clientèle complémentaires

Les résidences de tourisme Orion (vinat-sept 3 soleils) sont situées dans le centre des stations touristiques, complémentaires de celles de Pierre & Vacances et Maeva en France métropolitaine, et sont essentiellement constituées de studios. La marque dispose ainsi de 21 destinations mer et de 6 destinations montagne.

Certaines résidences sont exploitées toute l'année sur le littoral. Les sites de montagne sont généralement fermés aux intersaisons, à l'exception de Chamonix. Orion Vacances commercialise des locations, pouvant être complétées à la demande par des prestations hôtelières (lits faits à l'arrivée, ménage, petits déjeuners servis en salle, etc.). Certaines résidences disposent d'un jardin, d'un mini-golf, d'un tennis, d'une piscine et d'autres équipements sportifs. Orion Vacances ne commercialise pas de prestation sportive, ni aucune formule comprenant la restauration, mais propose des formules permettant d'accéder à des activités proches des résidences (thalassothérapie, etc.). La clientèle d'Orion est majoritairement fidèle, essentiellement française, moins familiale et plus âgée que la clientèle de Pierre & Vacances

moyenne des séjours est de 11 jours. Les caractéristiques des produits Orion font que la gamme s'intégrera progressivement à la marque Maeva, ce qui permettra d'enrichir l'offre de destinations pour les deux clientèles.

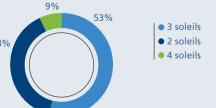
des caractéristiques mêmes des résidences

RÉPARTITION DE LA CLIENTÈLE ORION PAR ORIGINE GEOGRAPHIQUE



MAFVA **UNE OFFRE** MAJORITAIREMENT **EN 2-3 SOLEILS**

ORION RÉSIDENCES STUDIO **3 SOLEILS**







Les villages Center Parcs et Gran Dorado sont détenus depuis mars 2001 par une joint-venture à parité Pierre & Vacances / Deutsche Bank Capital Partners. Au 30 septembre 2002, l'activité est toujours commercialisée sous deux marques (Center Parcs et Gran Dorado), cependant, les équipes et les systèmes ont déjà fusionné. A partir du 1er janvier 2003, l'ensemble des villages sera commercialisé sous la seule marque Center Parcs.

UNE OFFRE ORIGINALE ET COMPLÈTE

Présent depuis plus de 30 ans aux Pays-Bas, le principe présidant à la création de Center Parcs repose sur l'originalité d'une offre de séjours, courts et dépaysants, à proximité de grandes métropoles, et présentant des caractéristiques spécifiques :

- Le produit type est un village, constitué de "cottages", de 1 à 5 chambres chacun, pouvant accueillir de 2 à 8 personnes ;
- Les "cottages" sont déclinés selon **trois catégories de prestations :** confort, luxe et "VIP" ;
- Une implantation très localisée : **15 destinations**, exclusivement en France et en Europe du Nord.

A ce jour, la société gère **15 villages** ; ceux-ci sont répartis entre les Pays-Bas (8), l'Allemagne (3), la Belgique (2) et la France (2). L'ensemble du parc représente aujourd'hui près de **9 300 villas**, chaque village en comportant entre 450 et 725. Plusieurs hôtels, soit 450 chambres constituant 4,5 % des séjours proposés par la société commune, se trouvent également dans les villages. Compte tenu de la variété des produits disponibles en termes d'équipement, et afin de conserver une segmentation claire, **trois sous-marques** ont été créées :

"Original" pour les 10 villages Center Parcs, "Seaspirit from Center Parcs" pour les Gran Dorado en bord de mer (deux villages), et "Freelife from Center Parcs" pour les autres (trois villages).



La particularité du concept Center Parcs fait que chaque village bénéficie d'un vaste espace aquatique tropical et d'importants équipements d'animation, ainsi que des boutiques et des clubs pour enfants et/ou adolescents animés par des équipes spécialisées. Les clients trouvent ainsi une offre diversifiée de restaurants, de bars et de commerces; et de grands espaces couverts permettent de réaliser certaines activités à l'intérieur (bowling, tennis, beach volley, salles de jeux...) en complément des activités extérieures (bicyclette, escalades, activités sur le lac...) et ce, indépendamment des conditions climatiques.

En dehors de l'accès à l'espace aquatique, toutes les activités disponibles sont payables à la carte.
En outre, dans tous les villages la circulation automobile est interdite en dehors de l'arrivée et du départ.



UNE LOCALISATION DÉTERMINANTE

Afin d'assurer des niveaux de fréquentation satisfaisants, les villages doivent être situés dans l'environnement immédiat (de une à deux heures de voiture) de zones de chalandise d'environ 5 millions de personnes. Outre ce premier critère, la sélection des emplacements est guidée par la contrainte d'identifier des sites forestiers de grande taille, de l'ordre de 100 hectares chacun, au sein desquels pourront se développer les villages.

UNE CLIENTÈLE DE PROXIMITÉ

Le concept Center Parcs s'adresse prioritairement à des clients en quête d'un service haut de gamme pour une "évasion" de courte durée, mais fréquente. La clientèle est ainsi essentiellement constituée de familles avec enfants, issues de catégories socioprofessionnelles moyennes à élevées. Toutefois, récemment, le segment "adultes sans enfant" s'est développé plus rapidement que celui des familles. Afin de satisfaire un besoin constant de cette clientèle dite de "proximité", particulièrement pour les courtes périodes telles que les week-ends ou encore les milieux de semaine (la durée movenne du séjour étant de quatre jours), les villages demeurent ouverts à longueur d'année et sont très facilement accessibles depuis les principales grandes villes (Paris pour les deux parcs français, Hambourg et Cologne pour les deux parcs allemands, Amsterdam et Rotterdam pour les Pays-Bas et Anvers et Bruxelles pour la Belgique). Enfin, les clients sont essentiellement européens, dont 49 % de néerlandais, 25 % d'allemands et 16 % de français, et sont fidèles, puisque 70 % d'entre eux ont acheté plusieurs séjours au cours des trois dernières années.

UN CONCEPT ORIGINAL DE VILLAGES 3★ ET 4★

d'un dôme regroupant

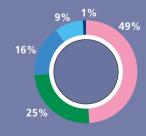
de loisirs et de service

essentiellemen

courts séjours

de proximité.

PARTITION DE LA CLIENTELE R ORIGINE GEOGRAPHIQUE



Pays-Bas

• Allemag

Belgique

Grande-Bretagne



et une filiale de distribution directe en Allemagne basée à Karlsruhe pour Pierre & Vacances. Cet ensemble commercialisera en direct l'ensemble des marques Pierre & Vacances, Maeva et Orion à compter de la saison d'été 2003 ;

- l'ensemble des résidences et villages auprès desquels les clients des différentes marques peuvent effectuer des réservations. Cette filière qui représente près de 15 % des ventes est particulièrement utilisée par la clientèle Orion ;
- des sites Internet pour chaque marque qui permettent la visite virtuelle des sites, la consultation des disponibilités et la réservation en ligne. Ces outils renforcent la croissance des ventes

directes en offrant une possibilité de consultation permanente et un accès aux internautes européens. Maeva a également développé un accès "B to B" destiné aux agences de voyages afin d'améliorer la productivité et de diminuer les coûts de distribution.

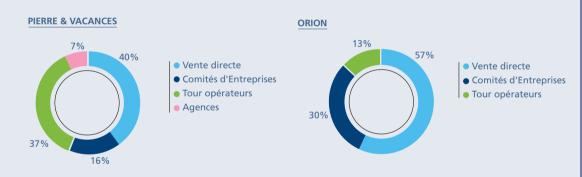
En outre, une force de vente répartie régionalement sur l'ensemble du territoire français, travaille avec plus de 4 000 clients comités d'entreprises.
Le Groupe dispose également d'une force de vente spécialisée pour le marché des séminaires et des conventions, ce qui permet de compléter le chiffre d'affaires des sites (et notamment les hôtels) en offrant une infrastructure adaptée à ces manifestations.

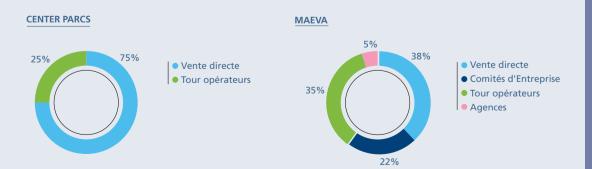


UN OBJECTIF
COMMUN
AUX MARQUES

Développer la part

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR CANAL DE DISTRIBUTION





UNE POLITIQUE GROUPE DÉCLINÉE AUPRÈS DES MARQUES

UNE POLITIQUE MARKETING ÉLARGIE...

Le Groupe Pierre & Vacances décline spécifiquement pour chaque marque une politique marketing qui s'appuie sur l'ensemble des leviers d'action :

- les catalogues déclinés par saison, voire par destination (mer, montagne, Antilles) pour chaque marque. Le Groupe édite plus d'un million de brochures par an et par marque, à l'exception de Center Parcs qui développe une stratégie propre à chaque marché et diffuse près de 7,5 millions d'exemplaires annuellement,
- la publicité pour laquelle chaque marque réalise périodiquement des campagnes dans les médias (radio, télévision) aux périodes clés de réservations de vacances,
- le marketing relationnel, en s'appuyant sur les bases de données clients de chaque marque, assure la maîtrise et le suivi de la gestion d'opérations transverses permettant ainsi à chaque marque d'exploiter les fichiers des autres. Les relations avec la clientèle constituent ainsi l'un des éléments clés de l'amélioration du rendement des ventes.

Le Groupe Pierre & Vacances concilie une approche par marque garante d'une meilleure efficacité de ses plans d'actions, et la recherche de synergies permettant d'optimiser ses coûts.

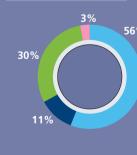
...AU SERVICE D'UNE STRATÉGIE DE DISTRIBUTION ADAPTÉE

La volonté du Groupe, afin de pouvoir optimiser ses résultats, est d'asseoir son activité sur l'ensemble des canaux de distribution. La distribution indirecte s'effectue au travers de 5 000 agences de voyages françaises, d'environ 200 contrats auprès de tour-opérateurs internationaux, qui assurent la promotion des produits Pierre & Vacances et Maeva en France et surtout sur les marchés étrangers. Center Parcs bénéficie d'un réseau de voyagistes lié à la marque par des accords de coopération commerciale spécifiques.

L'objectif du Groupe, dans le souci de **fidéliser sa clientèle** et d'améliorer ses marges commerciales, est de poursuivre le développement de la part de ses ventes directes.

LA DISTRIBUTION DIRECTE EST ASSURÉE PAR L'INTERMÉDIAIRE DE TROIS FILIÈRES :

• des centres de réservations téléphoniques situés à Paris pour les marques Pierre & Vacances et Maeva/Orion et dans chaque pays où Center Parcs est présent. S'y ajoutent 8 boutiques Maeva en France, implantées à Paris et dans les grandes métropoles régionales RÉPARTITION DU CA PAR CANAL DE DISTRIBUTION - GROUPE



Vente directeComités d'EntrepriseTour opérateurs





DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

L'IMMOBILIER AU SERVICE DU DÉVELOPPEMENT TOURISTIQUE

Grâce à un développement immobilier intégré, Pierre & Vacances enrichit chaque année son catalogue de nouvelles destinations touristiques, chacune 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). Cette production interne permet de maintenir l'homogénéité des produits et d'imposer des standards Pierre & Vacances, qui constituent un avantage compétitif majeur dans la commercialisation de l'offre auprès de tour-opérateurs étrangers et dans la fidélisation de la clientèle.

Actuellement, 25 % des appartements à la mer et 12 % à la montagne gérés par l'activité Tourisme France ont été conçus par les services immobiliers du Groupe, le solde relevant d'acquisitions externes successives.

Pour permettre le financement des nouveaux sites, Pierre & Vacances a élaboré des formules de placement originales et attractives auprès d'investisseurs privés, notamment la "Propriété Pierre & Vacances" et la "Propriété Financière Pierre & Vacances", celle-ci représentant 80 % de la commercialisation d'appartements neufs ou en rénovation.

Avant le lancement de chaque programme, Pierre & Vacances respecte des règles prudentielles strictes :

- l'obtention d'autorisations administratives définitives purgées de tout recours. Elle est un préalable à l'acquisition de toute assiette foncière. Ainsi, les seules dépenses externes engagées à ce stade sont les honoraires nécessaires à l'établissement des permis de construire,
- la vente des résidences sur plan (vente en état futur d'achèvement). Les travaux de construction ne sont lancés qu'après l'obtention d'un taux de pré commercialisation supérieur à 50 %,
- la mise en place d'une garantie d'achèvement extrinsèque en faveur des acquéreurs, accordée par les banques.
 Celle-ci permet de régulariser les ventes chez le notaire et d'appeler les fonds suivant un échéancier standard : 5 % à la réservation, 29 % à la signature du bien, 33 % à la dalle basse, 17 % à l'achèvement des cloisons, et 16 % correspondant au remboursement de la TVA.
 Ces appels de fonds, au fur et à mesure de la construction, financent le développement immobilier de Pierre & Vacances.

La définition du produit et la prospection foncière (6 mois)

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

Le placement des résidences (3 à 6 mois)

auprès d'investisseurs s'organise par l'intermédiaire de plusieurs canaux : le réseau intégré Pierre & Vacances Conseil Immobilier (PVCI) d'une part, titulaire d'une carte d'agent immobilier, et des prescripteurs privés (organismes spécialisés, réseaux bancaires, gestionnaires de fortune, etc.) animés par PVCI d'autre part. Ce réseau assure également la vente par appartements de résidences existantes à rénover, et dont l'exploitation a été reprise dans le cadre de la croissance externe de Pierre & Vacances. Enfin, PVCI prend en charge la revente de ces appartements, et assure ainsi aux investisseurs la liquidité de leur placement. Les conseillers immobiliers exclusifs de PVCI. sont implantés en France sur l'ensemble du territoire, en Italie et en Espagne ; leur mission est de commercialiser directement ou par l'intermédiaire de prescripteurs. Le back office et l'administration des ventes sont à leur disposition pour les accompagner activement dans leur mission, y compris dans le suivi des dossiers et la prise en charge du client.

La commercialisation génère des coûts marketing et des honoraires, facturés par PVCI :

- le budget marketing pour rechercher de nouveaux investisseurs est en moyenne de 2 % du volume d'affaires T.T.C., et s'élève pour l'exercice 2001/2002 à environ 2,5 millions d'euros, intégré dans le coût immobilier des résidences concernées.
- les honoraires de commercialisation, pour la vente en neuf, sont de l'ordre de 11 % à 12 % H.T. du montant T.T.C. des ventes, et couvrent les frais du réseau (vente directe) ou des prescripteurs extérieurs. L'existence d'un réseau intégré 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 des résidences (9 à 12 mois)

est assurée par Pierre & Vacances Promotion Immobilière (PVPI), société de maîtrise d'ouvrage déléguée interne au Groupe, qui 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 % H.T. du prix de vente T.T.C. 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 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, afin que ceux-ci soient immédiatement exploités.

Le développement des marques acquises

La complémentarité des margues Pierre & Vacances et Maeva permettra la création de nouvelles destinations sous cette dernière marque. Ce secteur de développement concernera plus particulièrement les sites touristiques dans lesquels la présence du Groupe sous deux margues apportera une meilleure dynamique sur le marché locatif des sites avec des produits de surface inférieure à ceux développés sous la marque Pierre & Vacances. Parallèlement, les équipes de l'immobilier du Groupe pourront apporter leur savoir-faire au développement en France du concept Center Parcs (accroissement des parcs existants et développement de nouveaux). La réalisation de nouveaux parcs fera appel à des fonds publics pour le foncier aménagé et pour les équipements d'accueil et de loisirs. L'hébergement sera financé par les moyens et les formules habituels de Pierre & Vacances. La conception des équipements commerciaux et des loisirs innovera en intégrant davantage de places et de ruelles. Enfin, les cottages seront réalisés selon une architecture plus traditionnelle, fondée sur des références locales.

Les rénovations

concernent généralement des immeubles de résidences de tourisme construits ces 20 ou 30 dernières années, que le Groupe a l'opportunité d'acquérir auprès d'investisseurs institutionnels. Les équipes de promotion immobilière du Groupe apportent leur savoir-faire à la conception des rénovations lourdes des appartements et services généraux. Ces logements sont vendus par les équipes de commercialisation (PVCI) selon les formules traditionnelles du Groupe, auxquelles s'ajoute la vente sous le régime fiscal du déficit foncier. Ces immeubles sont parfois déjà exploités par Pierre & Vacances, qui a ainsi l'opportunité de mettre aux normes de demain des résidences déjà en catalogue. Dans d'autres cas, le Groupe complète son offre par de nouvelles destinations... Le cycle de ces opérations est beaucoup plus rapide, puisque 12 à 15 mois séparent la négociation pré-acquisition de la livraison du site rénové après commercialisation des logements. Enfin, la charge financière liée à l'acquisition des ces immeubles est largement compensée au niveau du Groupe par les résultats de l'exploitation touristique de ces résidences.









Le financement des nouveaux sites

Le concept d'investissement immobilier de Pierre & Vacances conjugue revenu locatif avec possibilité de séjours pour les acquéreurs, selon trois formules de vente attractives auprès d'investisseurs privés. Sur le territoire français, les investisseurs bénéficient de quatre statuts fiscaux : les appartements et les maisons sont proposés en pleine propriété, et sont assortis de la signature de baux avec loyer net garanti et indexé, leur permettant de récupérer la TVA sur le bien acquis. L'investisseur verse le montant hors taxes de l'acquisition et Pierre & Vacances assure le paiement et la récupération de la TVA. L'investisseur est libéré de toutes les contraintes financières et de gestion de l'investissement immobilier, puisque le Groupe assure l'entretien et la gestion du bien sur toute la durée du bail.

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

Il existe trois formules de vente :

- La Propriété Pierre & Vacances qui offre deux avantages principaux. D'une part, un crédit vendeur est consenti à l'acquéreur, correspondant approximativement 9 ou 14 % du montant de l'investissement T.T.C.; et d'autre part, un revenu est garanti, pour partie en numéraire, pour partie en nature.

 Le Groupe signe un bail de 11 ans avec l'acquéreur, selon lequel 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 : 3 semaines en haute saison, 1 semaine en moyenne saison, 2 semaines en basse saison).
- La Propriété Financière Pierre & Vacances avec séjours offre la possibilité de cumuler revenus garantis nets de toutes charges et séjours pour les vacances.
- La Propriété Financière Pierre & Vacances (soit 80 % de la commercialisation d'appartements neufs ou en rénovation) permet à l'investisseur de bénéficier d'un loyer en numéraire annuel garanti sur 9 ans, égal à 4 ou 4,5 % H.T. de l'investissement H.T., net de charges.



Les formules "Propriété Pierre & Vacances" et "Propriété Financière" s'adressent à l'investisseur issu de catégorie socioprofessionnelle supérieure, entre 30 et 60 ans, déjà propriétaire de sa résidence principale et souvent ancien client du Groupe.

Quatre statuts fiscaux favorisent en France ce type d'investissements :

- Dans le cadre de la Location en Meublé non Professionnel (LMNP), les frais de notaire, la taxe foncière, les amortissements sur l'immobilier et le mobilier compensent pratiquement les revenus locatifs.
- La Location en Meublé Professionnel (LMP) permet à l'investisseur, sous conditions, de créer ou développer un patrimoine fondé sur une épargne régulière, grâce aux loyers et aux économies d'impôts générées par son statut; ou encore de disposer de revenus sûrs et réguliers. Les deux options bénéficient d'autres avantages fiscaux comme ISF, plus-values, transmission, revenus défiscalisés à long terme.
- Le statut de Zone de Revitalisation Rurale (ZRR) procure une réduction d'impôt pouvant aller jusqu'à 15% du prix d'acquisition H.T., plafonné pour un couple marié. La réduction d'impôt est indépendante de la tranche d'imposition.
- Le dispositif du Déficit Foncier permet à un investisseur de bénéficier de l'imputation des déficits fonciers sur le revenu global, et de récupérer la TVA liée non seulement à l'acquisition du logement à rénover, mais aussi celle grevant les travaux de rénovation.

La notoriété du Groupe Pierre & Vacances apporte à ces investisseurs la sécurité financière et la garantie d'un produit de qualité. Leur satisfaction, entretenue par un statut de propriétaire (accès à la bourse d'échange Pierre & Vacances, réduction tarifaire sur les séjours intra-Groupe, 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.

Enfin, le développement à l'étranger se traduit par l'exportation du concept Pierre & Vacances en Italie et en Espagne,

avec l'objectif d'y maîtriser rapidement un parc locatif significatif. Le Groupe développe ainsi des partenariats avec des professionnels locaux ainsi que des accords d'exploitation sur des sites rénovés ou conçus par son activité immobilier. De nouvelles destinations font l'objet de développement par la vente d'appartements à des investisseurs particuliers, dans des formules du type de celles développées en France.

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.

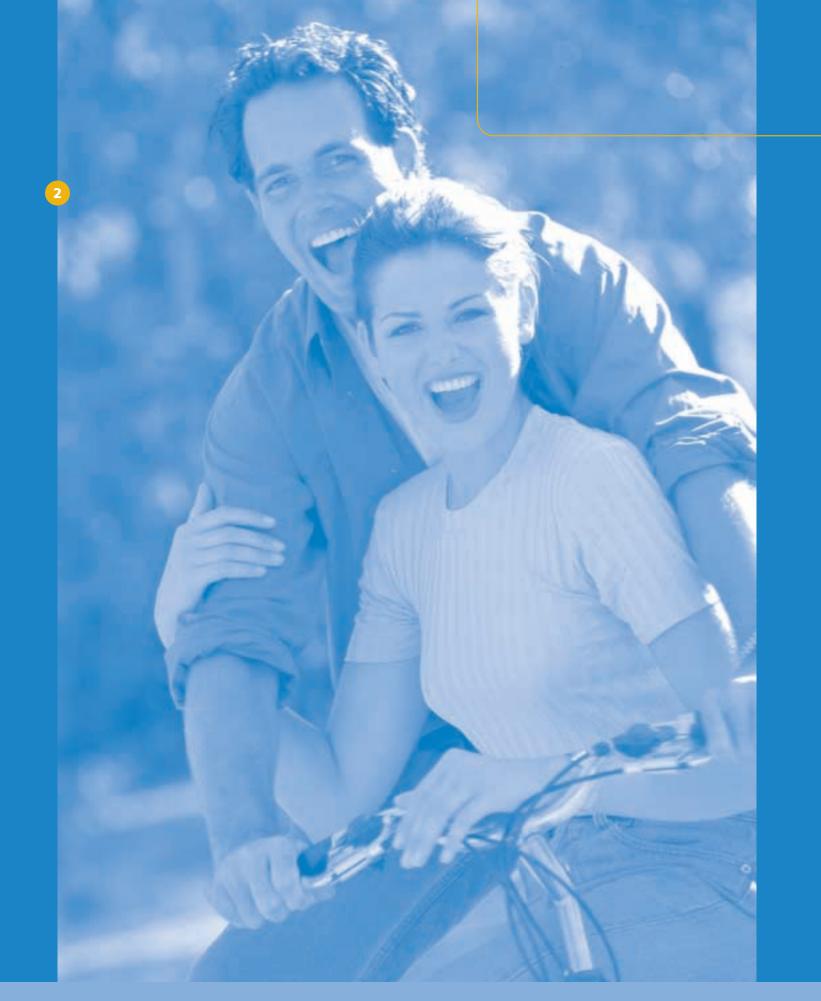
En Europe du Sud (Espagne et Italie), certaines dispositions fiscales rendent attractifs les investissements dans les résidences de tourisme pour les particuliers. La fiscalité propre à ces deux pays se compare à la location en meublé non professionnel existant en France.

RAPPORT DE GESTION GROUPE P.31

OMPTES CONSOLIDÉS P.53

COMPTES SOCIAUX P.99

INFORMATIONS JURIDIQUES ET ADMINISTRATIVES P.111



RAPPORT DE GESTION GROUPE



- 2.1 Présentation des activités du Groupe et évolution sur l'exercice 2001/2002 P.32
- 2.2 Analyse des résultats consolidés P.39
- 2.3 Évolutions récentes et perspectives d'avenir P.50



Le chiffre d'affaires du Groupe Pierre & Vacances de l'exercice 2001/2002 (du 1^{er} octobre 2001 au 30 septembre 2002) s'établit à 794,7 millions d'euros. A cette date, le Groupe Pierre & Vacances exploitait 48 123 appartements et maisons, soit 220 993 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. Au cours de l'exercice 2001/2002, la croissance du parc touristique a résulté du développement immobilier interne (568 appartements et maisons ont été mis en exploitation), auquel se sont ajoutés l'acquisition de la résidence Cannes Beach (692 appartements) et les développements réalisés en Italie (reprise de l'exploitation de 2 376 appartements).

PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS DU GROUPE ET ÉVOLUTION SUR L'EXERCICE 2001/2002

ÉVOLUTION DES ACTIVITÉS DU GROUPE SUR L'EXERCICE 2001/2002

ACTIVITÉ TOURISME

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires touristique s'établit à 724,1 millions d'euros, soit une progression de 50 % par rapport à 2000/2001. La joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado) et Maeva y contribuent à hauteur de 419,8 millions d'euros (soit respectivement 262,8 et 157 millions d'euros) contre 206,1 millions d'euros sur l'exercice précédent (correspondant alors à cinq mois d'activité de Gran Dorado et sept mois de la joint-venture).

A périmètre constant l'évolution du chiffre d'affaires touristique est de 7,3 % sur l'exercice. Elle est essentiellement liée à l'augmentation de 8,1 % du chiffre d'affaires hébergement qui résulte de la hausse de 8% des prix moyens de vente à 436 euros par semaine. Le nombre de semaines vendues reste globalement stable (+0,1%) à 1 019 409, pour un taux d'occupation moyen sur la période de 71,5%.

Tourisme France : PVT, Maeva, Orion

A périmètre constant – c'est-à-dire principalement en intégrant sur l'exercice 2000/2001 13 mois d'activité de Maeva, 12 mois d'activité de Valmorel et 3 mois d'activité de la résidence Cannes Beach – l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Tourisme France (regroupant les marques Pierre et Vacances, Maeva, Orion) est de 4,9% sur l'exercice. Elle est essentiellement liée à l'augmentation de 4,8% du chiffre d'affaires hébergement, qui résulte à la fois :

 d'une augmentation de 6,5% des prix moyens de vente nets à 393,2 euros la semaine; elle repose sur une hausse tarifaire de l'ordre de 5%, sur une amélioration du mix-produit avec un accroissement de l'offre d'appartements 4 soleils induisant une croissance des prix de vente de l'ordre de 1%, et sur une diminution de 0,5% des coûts de commercialisation;

EVOLUTION DES PRIX MOYENS DE VENTE (pour une semaine en hébergement) Périmètre constant						
EN EUROS HT	EN EUROS HT 2001/2002 2000/2001 EVOLUTION					
Mer	419,3	391,4	+ 7,1 %			
Montagne	403,8	383,0	+ 5,4 %			
Paris	269,1	240,1	+ 12,1 %			
Dom	585,9	571,9	+ 2,4 %			
Moyenne	393,2	369,1	+ 6,5 %			

• d'une légère baisse de 1,6% du nombre de semaines vendues soit 787 345 contre 800 486 en 2000/2001. Celle-ci provient d'une part de la baisse de l'offre (-0,9% globalement) qui reflète la réduction des périodes d'ouverture, en particulier sur les destinations mer, et d'autre part d'une légère diminution des taux d'occupation, même si leur niveau reste élevé à 68,9%. Les taux d'occupation évoluent ainsi de 68,8% à 67,6% pour Pierre et Vacances, de 72,4 à 71,7% pour Maeva, et sont stables à 63,8% pour Orion.

NOMBRE DE SEMAINES VENDUES ET TAUX D'OCCUPATION Périmètre constant						
	NOMBRE D 2001/2002	E SEMAINES \ 2000/2001	TAUX D'OCCUPATION			
	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION
Mer	408 920	417 660	-2,1 %	65,0 %	65,1 %	- 0,2 %
Montagne	224 492	230 604	-2,7 %	74,4 %	77,1 %	- 3,4 %
Paris	134 864	130 757	+3,1 %	79,5 %	80,7 %	-1,5 %
Dom	19 069	21 465	-11,2 %	50,9 %	57,0 %	- 10,6 %
Total France	787 345	800 486	-1,6%	68,9 %	69,9 %	-1,4 %

Ces performances se reflètent dans la progression du chiffre d'affaires hébergement de l'ensemble des destinations, hors celui des DOM affecté par les événements du 11 septembre 2001.

EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES HÉBERGEMENT PAR DESTINATION Périmètre constant						
EN MILLIONS D'EUROS 2001/2002 2000/2001 EVOLUTION						
Mer	171,5	163,5	+4,9 %			
Montagne	90,6	88,3	+2,6 %			
Paris	36,3	31,4	+15,6 %			
DOM	11,2	12,3	-9,0 %			
Total France	309,6	295,5	+ 4,8 %			

MER

Le chiffre d'affaires hébergement progresse de 4,9 %, traduisant essentiellement une progression des prix moyens de vente de 7,1%. Celle-ci résulte de la politique tarifaire, d'un effet mix-produit et d'une baisse de l'offre liée à la réduction des périodes d'ouverture, en particulier sur la saison hiver. Les taux d'occupation restent stables à 65 %.

MONTAGNE

La progression du chiffre d'affaires hébergement montagne est de 2,6 %, avec une hausse tarifaire proche de 5 %. Le nombre de semaines vendues diminue de 2,7 %, pour une offre sensiblement équivalente.

PARI

La progression annuelle du chiffre d'affaires hébergement reste soutenue puisqu'elle atteint 15,6 %. Elle est principalement imputable à l'annualisation de l'offre sur les sites des Buttes-Chaumont et Courbevoie-Faubourg de l'Arche, ouverts au cours de l'exercice 2000/2001

DOM

Le chiffre d'affaires hébergement a diminué de 9 % sur la période. En effet, même si les prix moyens de vente progressent de 2,4 % 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 est en diminution (-11,2%) et ce, sur la base d'une offre équivalente. Cette baisse est imputable d'une part aux conséquences des événements du 11 septembre 2001 sur l'ensemble des activités touristiques outre-mer, et d'autre part à la baisse du nombre de liaisons aériennes vers les Antilles.

En conséquence, le Groupe recherche aujourd'hui des compléments de transport pour satisfaire la demande, et développe ses ventes localement avec notamment l'accueil de groupes, séminaires et de l'hébergement événementiel (mariages, etc...).

Joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado)

Le chiffre d'affaires hébergement progresse globalement de 10,5 %.

Cette progression du chiffre d'affaires relève de la croissance des prix de 7,9 %, et du nombre de semaines vendues de 2,4%, principalement liée à la réouverture du parc d'Eemhof aux Pays-Bas. Ces résultats sont en ligne avec la politique de yield management du Groupe. La croissance du chiffre d'affaires hébergement concerne globalement l'ensemble des destinations : Pays-Bas (+ 17,5 %) et France (+4,7%), Belgique (+ 4,1 %), Allemagne (+3,5%).

L'exploitation du parc de Werterbergen a été cédé en septembre 2002, ce produit ne rentrant pas dans le cadre de la politique de "rebranding" mise en place.

ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES HÉBERGEMENT PAR DESTINATION - Périmètre constant					
EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION		
Pays-Bas	64,5	54,9	+17,5 %		
Allemagne	19,0	18,4	+3,5 %		
Belgique	20,1	19,3	+4,1 %		
France	24,3	23,2	+4,7 %		
TOTAL	127,9	115,7	+10,5 %		

ÉVOLUTION DES PRIX MOYENS DE VENTE (POUR UNE SEMAINE EN HÉBERGEMENT) Périmètre constant						
EN EUROS HT		PMV 2001/2002	PMV 2000/2001	EVOLUTION		
Pays-Bas		545,3	490,7	+ 11,1 %		
Allemagne		482,3	462,0	+ 4,5 %		
Belgique		642,6	606,2	+ 6,0 %		
France		699,3	664,3	+ 5,2 %		
MOYENNE		571,9	529,9	+ 7,9 %		

NOMBRE DE SEMAINES VENDUES ET TAUX D'OCCUPATION Périmètre constant						
NOMBRE DE SEMAINES VENDUES TAUX D'OCCUPATION						
	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION
Pays-Bas	118 152	111 774	+5,7 %	85,8 %	87,1 %	-1,6 %
Allemagne	39 466	39 820	-0,9 %	83,1 %	83,8 %	-0,8 %
Belgique	31 246	31 818	-1,8 %	90,8 %	92,4 %	-1,8 %
France	34 714	34 895	-0,5 %	92,6 %	93,1 %	-0,5 %
TOTAL	223 578	218 307	+2,4 %	87,0 %	88,1 %	-1,3 %

PV Italia

Le chiffre d'affaires s'inscrit à fin septembre 2002 à 10,2 millions d'euros, reflétant le démarrage de l'activité en Italie. Ce niveau d'activité correspond à 2 376 appartements et 10 052 lits, localisés sur 9 sites italiens (6 mer et 3 montagne).

Les prix moyens de vente ont atteint 815,5 euros la semaine, et les taux d'occupation se sont établis à 45,8%.

CARACTÉRISTIQUES DU PARC TOURISTIQUE

PARC TOURISTIQUE (CHIFFRES CLÉS)						
	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	PV ITALIA	CENTER PARCS / GRAN DORADO	TOTAL
Nbr. Appts + maisons	19 409	2 391	14 218	2 376	9 729	48 123
Nbr. de lits	93 327	9 750	58 857	10 052	49 007	220 993
Nbr. de clients	1 569 683	124 636	1 619 955	-	3 314 274	6 628 548

77 % du parc touristique est localisé en France, sous 3 enseignes principales : Pierre & Vacances, Maeva/Orion, et Center Parcs.

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 (11 % du parc), en Allemagne (4 %) et en Belgique (3 %) sous la marque Center Parcs/ Gran Dorado. L'acquisition de Valtur et la reprise en gestion de Bagaglino ont permis au Groupe d'occuper une position de leader en Italie avec 2 376 appartements (soit 5 % du parc).

A noter également la présence du Groupe en Espagne à travers l'activité de commercialisation du Groupe Maeva. Cette présence devrait s'intensifier via l'exploitation future de deux résidences touristiques de 250 appartements chacune à Alicante et Tarragone, lancées en commercialisation immobilière en 2002.

R	RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PARC TOURISTIQUE						
	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	PV ITALIA	CENTER PARCS / GRAN DORADO	TOTAL UNITÉS	
France métropolitaine	18 536	2 391	14 218	-	1 442	36 587	
Dom	873	-	-	-	-	873	
Pays-Bas	-	-	-	-	5 132	5 132	
Allemagne	-	-	-	-	1 831	1 831	
Belgique	-	-	-	-	1 324	1 324	
Italie	-	-	-	2 376	-	2 376	
TOTAL	19 409	2 391	14 218	2 376	9 729	48 123	

En France (hors villages Center Parcs), les propriétaires des appartements et maisons sont des personnes physiques pour 56 % et des institutionnels (compagnies d'assurance et fonds immobiliers pour l'essentiel) pour 38 %, le solde (6 %) étant détenu en patrimoine.

Le parc est exploité de deux façons :

• 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 ;

 Dans le cas de 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.

A 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 des murs de ces parcs est aujourd'hui engagé, conformément à la stratégie du Groupe. Sur les 10 villages Center Parcs, le Groupe a d'ores et déjà cédé les murs des sites de Bois Francs et Chaumont en France, à des institutionnels.

	PARC TOURISTIQUE AU 30 SEPTEMBRE 2002							
PROPRIÉTAIRES	PIERRE & VACANCES	ORION	MAEVA	TOTAL FRANCE*	PV ITALIA	CENTER PARCS/ GRAN DORADO	TOTAL UNITÉS	
Personnes physiques	13 334	328	6 662	20 324		127	20 451	
Baux	13 230	328	3 587	17 145	-	127	17 272	
Mandats	104	-	3 075	3 179	-	-	3 179	
Institutionnels	6 075	1 991	5 698	13 764	2 376	4 244	20 384	
Baux	3 827	1 991	3 600	9 418	668	4 244	14 330	
Mandats	2 248	-	2 098	4 346	1 708	-	6 054	
Patrimoine du Groupe	-	72	1 858	1 930	-	5 358	7 288	
TOTAL	19 409	2 391	14 218	36 018	2 376	9 729	48 123	

^{*} Hors Center Parcs

DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

Le chiffre d'affaires immobilier consolidé s'établit à 70,6 millions d'euros comparé à 123,9 millions d'euros en 2000 / 2001, qui avait bénéficié de l'incidence des dernières livraisons "Périssol".

Au cours de l'exercice, 568 unités ont été livrées et vendues, contre 1 063 unités en 2000 / 2001 :

• Atlantique : Port d'Albret.

• Côte d'Azur : Hameau de la Pinède, Issambres Bellevue, Pont Royal les Taillades, Collioure (Maeva)

• Montagne: Valmeinier Caribou 3, Valmorel.

L'intégration de Maeva a apporté, à travers des résidences en patrimoine, l'opportunité de réaliser des opérations de rénovation en vue d'une commercialisation immobilière, permettant le refinancement de ces actifs et le financement de la remise à niveau de ce parc très bien situé.

La première opération de rénovation a été livrée au printemps sur le site des Issambres Bellevue (110 unités). Le succès obtenu tant sur le plan qualitatif (montée en gamme du site) que sur le plan commercial incite au développement actif de cet axe novateur. Cette nouvelle activité s'étend aussi aux programmes immobiliers issus du développement externe. Acquis cet été, le programme de Cannes Beach (692 unités) sera entièrement rénové et livré sur les 3 prochains exercices.

L'ensemble de ces projets, auxquels s'ajoutent des opérations conduites par PVPI dans le cadre de missions d'assistance maîtrise d'ouvrage (réhabilitation du Moulin des Cordeliers à Loches, etc..), doivent permettre de retrouver un niveau d'activité soutenu.

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 143 millions d'euros, correspondant à 1 296 réservations (dont 21,9 millions d'euros sur l'ancien) à comparer à 150,4 millions d'euros en 2000/2001 (dont 21,6 millions d'euros sur l'ancien).

	2001/2002	2000/2001	EVOLUTION
NEUF			
Réservations	121,1 M€	128,8 M€	-5,9%
Nbre d'appartements	1 072	1 008	6,3%
Prix moyen	112 922 €	127 783 €	-11,6%
ANCIEN (revente)			
Réservations	21,9 M€	21,6 M€	1,4%
Nbre d'appartements	224	230	-2,6%
Prix moyen	97 963 €	93 806 €	4,4%
TOTAL			
Réservations	143,0 M€	150,4 M€	-4,9%
Nbre d'appartements	1 296	1 238	4,7 %
Prix moyen	110 336 €	121 471 €	-9,2 %

RÉPARTITION DES LIVRAISON	S PAR RÉGION		
NOMBRE D'APPARTEMENTS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Atlantique	60	240	407
Manche	-	31	222
Bretagne	-	195	223
Côte d'Azur	245	27	464
Autres	75	-	-
Mer	380	493	1 316
Montagne	188	246	99
Paris	-	302	391
TOTAL GROUPE	568	1 041	1 806

Au 30 septembre 2002, le développement immobilier de Pierre & Vacances se décompose de la façon suivante :

	RÉSIDENCES EN COURS DE COMMI		
PROGRAMMES PAR DESTINATION	DATE LIVRAISON	NBR APPTS	% COMMERCIALISATION
Atlantique			
Argentat *	juin-01	51	100%
Ciboure	juil-01	112	100%
Ciboure 2	juil-03	12	50%
Marciac **	juil-03	71	63%
Monflanquin **	juil-03	72	81%
Port d'Albret	juil-01 / sept-01 / juil-02	137	100%
Manche			
Belle Dune	juil-00 et mars-01	102	100%
Branville	juin-03	80	10%
Deauville	juin-00	151	100%
Bretagne			
Bourgenay le Moulin	juil-03	101	28%
Guilvinec	juil-03	66	45%
Ploemel Carnac *	avr-03	41	17%
Côte d'Azur			
Cannes Beach *	3° Trim 03	318	0%
Hyères	juil-02	75	100%
Issambres Bellevue *	avr-02	110	98%
Issambres Village *	avr-03	88	52%
Issambres Corniche *	avr-03	107	39%
Mandelieu *	avr-03	156	32%
Pont Royal-les Taillades	juil-02	60	100%
Restanques	juin-01	27	100%
MER		1 937	61%
Ax les Thermes **	déc-02	70	100%
Isola 2000 **	déc-03	135	92%
Saint Lary **	3° Trim 03	83	95%
Valmeinier Caribou 3 **	déc-01	112	100%
Valmeinier Caribou 4 **	déc-02	68	99%
Valmorel	déc-01	76	99%
MONTAGNE		544	97%
Val d'Europe	4° Trim 02 et 1° Trim 03	291	92%
PARIS		291	92%
TOTAL		2 772	71%

* rénovation / ** ZRR

ANALYSE DES RESULTATS CONSOLIDES 2001/2002

FAITS MARQUANTS

Capital social et actionnariat

Le Conseil d'Administration du 14 décembre 2001 a fait usage des pouvoirs qui lui avaient été délégués par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 mars 2000 en décidant :

- d'exprimer en euros le capital social et d'arrondir le montant de la valeur nominale de chacune des actions au nombre entier d'euros immédiatement supérieur, soit 4 euros;
- de procéder à une augmentation de capital d'un montant de 7 276 489,14 euros par prélèvement sur le poste "prime d'émission", correspondant à la différence avec le montant du capital avant sa conversion en euros.

En conséquence, le capital social de Pierre & Vacances SA est passé de 153 025 000 francs divisé en 7 651 250 actions de 20 francs à 30 605 000 euros divisé en 7 651 250 actions de 4 euros.

Par ailleurs, en date du 20 mars 2002, Pierre & Vacances SA, conformément à l'autorisation d'émission donnée par l'Assemblée Générale

Extraordinaire du 18 février 2002 et aux modalités de réalisation de l'opération définies par le Conseil d'Administration du 5 mars 2002, a procédé à une augmentation de capital par émission de 850 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 4 euros. Ces nouvelles actions ont été placées dans le cadre d'une offre globale au prix de souscription de 67,50 euros par titre. Afin de couvrir une sur-demande, le nombre d'actions mises à la disposition du marché a été augmenté de 15 %, soit 127 500 actions provenant de la cession d'actions par SITI Participation. L'opération a recu un accueil très favorable auprès des investisseurs français et internationaux, puisque la demande a représenté 4 fois le nombre d'actions offertes avant extension. Elle s'est traduite par une augmentation du capital social de Pierre & Vacances SA d'un montant de 3 400 000 euros, augmenté d'une prime d'émission de 53 975 000 euros. Après imputation des frais externes liés à la réalisation de l'opération pour leur montant net d'impôts, l'augmentation de la prime d'émission est ramenée à 52 514 271 euros. Les fonds levés ont ainsi permis de renforcer la structure financière du Groupe et de financer les développements futurs, en particulier en Europe du sud.

Cette augmentation de capital a entraîné l'évolution suivante dans la structure de l'actionnariat de Pierre & Vacances SA:

	HOLDING G. BRÉMOND	BOLLORÉ SA	CDC IXIS	SALARIÉS	PUBLIC
Avant l'augmentation de capital (a)	59,22%	5,01%	3,89%	0,57%	31,31%
Après l'augmentation de capital (b)	51,80%	5,00%	3,49%	0,78%	38,93%

(a) répartition estimée en date du 24 janvier 2002 (b) répartition estimée en date du 20 mars 2002

Développement en Italie

Le 17 décembre 2001, le Groupe Pierre & Vacances a signé avec l'administrateur provisoire du Groupe Bagaglino un protocole aux termes duquel Pierre & Vacances 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 Stintino en Sardaigne, à Venise sur le Lido et à Madonna di Campiglio).

Par ailleurs, le 29 mars 2002, le Groupe Pierre & Vacances a signé avec l'actionnaire majoritaire du Groupe Valtur l'acquisition de l'activité résidences de loisirs de Valtur.

Pierre & Vacances reprend ainsi en Italie la gestion de 1 300 appartements et maisons répartis entre 6 résidences à la mer et 3 à la montagne :

- Sardaigne : Cala Rossa (328 appartements)
 - Porto Rotondo (119 appartements)
 - Nuraghe (128 appartements)
 - Costa Verde (114 appartements)
- Capri (23 appartements)
- Calabre Costa di Simeri (132 appartements)
- Val d'Aoste Cervinia (76 appartements)
- **Dolomites** Vigo di Marilleva (248 appartements)
- **Frioul** Tarvisio (139 appartements)

Par ailleurs, Pierre & Vacances a acquis la propriété des 328 appartements de Cala Rossa. Ces appartements seront mis en vente auprès des particuliers notamment italiens, Pierre & Vacances en gardant la gestion.

A l'issue de ces accords, Pierre & Vacances devient ainsi le leader des résidences de tourisme en Italie avec un total de plus de 2 300 appartements.

Le Groupe poursuivra son implantation en Italie dans le cadre de sa stratégie de développement en Europe du sud.

Intégration de Maeva

La mise en place au cours de l'exercice 2001/2002 d'une organisation intégrée pour Pierre & Vacances, Maeva et Orion avec une équipe de management commune et le regroupement des équipes du siège sur un seul site a d'ores et déjà permis au Groupe de dégager des synergies à hauteur de 3 millions d'euros.

Parallèlement, afin de satisfaire aux conditions posées par les autorités de la concurrence pour valider l'acquisition du Groupe Maeva, et de recentrer l'activité du Groupe sur la gestion de résidences de tourisme exploitées sous les marques Pierre & Vacances, Maeva et Orion, le Groupe Pierre & Vacances a signé en juillet 2002 avec les Groupes France Location et Lagrange des protocoles d'accord portant sur la cession de respectivement 4 872 lits et 12 790 lits essentiellement exploités sous la marque Vacantel. Ces cessions, réalisées en décembre 2002, n'auront pas d'incidence significative sur le résultat net consolidé du Groupe de l'exercice 2002/2003 du fait de la typologie des résidences cédées.

Elles ont permis de procéder à une amélioration de la segmentation du parc du pôle Tourisme France avec notamment la cession de Vacantel et la rénovation du patrimoine immobilier de Maeva placé auprès d'investisseurs personnes physiques. Maeva concentrera à court terme toute l'offre moyen de gamme du Groupe (deux et trois soleils), et à ce titre absorbera progressivement la marque Orion, alors que Pierre & Vacances rassemblera le haut de gamme (trois+ et quatre soleils) : des transferts d'appartements d'une marque à l'autre sont d'ores et déjà définis et seront effectifs pour la commercialisation de l'été 2003.

Cession des murs du village de 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 Center Parcs / Gran Dorado a remboursé à hauteur de 100 millions d'euros la dette qu'elle avait contractée lors de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale.

PRÉSENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS

Principes et méthodes comptables

Rappelons que les principes comptables et méthodes d'évaluation adoptés par le Groupe Pierre & Vacances 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, au titre des séjours consommés dans l'exercice. 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.

Evolution de l'activité

L'exercice 2001/2002 a été marqué par une forte croissance des résultats du Groupe :

- le chiffre d'affaires du Groupe progresse de 31,4 % à 794,7 millions d'euros,
- le résultat net courant, à 31,9 millions d'euros, augmente de 21,5 %,
- le résultat net part du Groupe, à 37,8 millions d'euros, progresse de 22,2 %.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2001/2002 intègre sur l'ensemble de la période la quote-part du Groupe (50 %) dans l'activité de la joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado), ainsi que celle du sous-groupe Maeva sur une période de 13 mois. Par ailleurs, l'activité des SA Clubhotel Multivacances et Cannes Beach Résidence, entités acquises en cours d'exercice, est consolidée sur des périodes respectives de 6 et 3 mois.

Rappelons que pour l'exercice 2000/2001, le chiffre d'affaires consolidé prenait en compte 100 % de l'activité de Gran Dorado sur 5 mois (jusqu'au 8 mars, date de l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale) et 50 % de l'activité de la joint-venture sur les 7 autres mois. Par ailleurs, 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 avait été intégré. Ainsi, l'activité du mois de septembre 2001 du sous-groupe Maeva a été consolidée sur l'exercice 2001/2002.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2001/2002 progresse de 31,4 % à 794,7 millions d'euros comparé à 604,9 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette évolution résulte de la forte croissance des activités touristiques (+ 50,5%) et de la baisse annoncée de l'activité de développement immobilier. Elle se décompose comme suit :

CA EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	PÉRIMÈTRE COURANT	PÉRIMÈTRE CONSTANT
Pierre & Vacances Tourisme	268,0	251,7	+6,4%	+4,3%
Maeva	157,0	-	N/A	+4,6%
Orion Vacances	26,1	23,2	+12,2%	+12,2%
Joint-venture Center Parcs / Gran Dorado	262,8	152,6	N/A	+7,6%
Gran Dorado	-	53,5	N/A	N/A
Pierre & Vacances Italie	10,2	-	N/A	N/A
Tourisme	724,1	481,0	+50,5%	+7,3%
Développement immobilier	70,6	123,9	-43,0%	-43,4%
TOTAL	794,7	604,9	+31,4%	-0,6%

Le chiffre d'affaires touristique s'élève à 724,1 millions d'euros, contre 481 millions d'euros en 2000/2001. La contribution de Maeva, 157 millions d'euros, intègre l'activité du sous-groupe du mois de septembre 2001 (8 millions d'euros) ainsi que celle de Cannes Beach Résidence (3,7 millions d'euros) et Clubhotel Multivacances (1,4 million d'euros) à compter de leur date de première consolidation.

A périmètre constant, l'évolution du chiffre d'affaires touristique est de 7,3%. Elle est liée à l'augmentation de 8,1% du chiffre d'affaires hébergement qui résulte :

- de l'augmentation de 8,0 % des prix moyens de vente à 436 euros par semaine (politiques tarifaire et de distribution);
- de la relative stabilité (+ 0,1 %) du nombre de semaines vendues à 1 019 409, pour un taux d'occupation moyen sur la période de 71,5%.

Le chiffre d'affaires immobilier s'établit à 70,6 millions d'euros à comparer à 123,9 millions d'euros sur l'exercice précédent qui bénéficiait de l'incidence des dernières livraisons réalisées sous le régime fiscal Périssol. 568 unités d'hébergement ont été livrées sur l'ensemble de l'exercice 2001/2002 (contre 1 063 en 2000/2001).

L'acquisition de 50% de Center Parcs Europe Continentale et de Gran Dorado ainsi que les développements réalisés en Italie ont permis au Groupe Pierre & Vacances de développer une activité touristique à dimension européenne à travers une offre d'hébergement présente à la fois en France, aux Pays-Bas, en Belgique, en Allemagne et en Italie.

La répartition par zone géographique du chiffre d'affaires touristique de l'exercice 2001/2002 s'analyse comme suit :

ZONE GÉOGRAPHIQUE	EN MILLIONS D'EUROS	POIDS (EN %)
France	497,7	68,7%
Pays-Bas	135,1	18,7%
Belgique	41,4	5,7%
Allemagne	39,7	5,5%
Italie	10,2	1,4%
TOURISME	724,1	100,0%

Ainsi, 31,3% du chiffre d'affaires touristique de l'exercice 2001/2002 a été réalisé hors de France.

En revanche, le développement immobilier n'a pas généré d'activité significative hors de France en 2001/2002.

Résultat courant

La hausse de 21,9 millions d'euros du résultat d'exploitation (+ 42,6%), partiellement compensée par une baisse de 8,9 millions d'euros du résultat financier, a généré une forte croissance du résultat courant du Groupe (+ 13 millions d'euros).

Net de la charge de participation des salariés, il s'établit à 57,8 millions d'euros, contre 44,9 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit une progression de 28,9%.

La contribution des activités touristiques s'élève à 52,6 millions d'euros contre 36,2 millions au cours de l'exercice précédent, soit une progression de 45,4%. Son poids dans le résultat courant

du Groupe atteint ainsi 91,0% contre 80,6% pour l'exercice 2000/2001. 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 s'établit à 5,2 millions d'euros contre 8,7 millions d'euros pour l'exercice précédent.

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

	TOUR	ISME	IMMOE	BILIER	TOT	AL
EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	2001/2002	2000/2001	2001/2002	2000/2001
Résultat d'exploitation	68,2	43,7	5,0	7,6	73,2	51,3
Résultat financier	-15,6	-7,5	0,2	1,1	-15,4	-6,4
Résultat courant	52,6	36,2	5,2	8,7	57,8	44,9

Résultat d'exploitation

La forte progression du résultat d'exploitation est entièrement liée aux activités touristiques dont la contribution progresse de 55,9% à 68,2 millions d'euros.

Tourisme

L'évolution du résultat d'exploitation des activités touristiques concerne aussi bien la contribution du pôle regroupant les résidences commercialisées sur les marques Pierre & Vacances, Maeva et Orion que celle du pôle joint-venture Center Parcs / Gran Dorado.

Elle se décompose comme suit :

	PV/MAEVA	/ORION (a)	JOINT-VEI	NTURE (b)	TOUR	ISME
EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	2001/2002	2000/2001	2001/2002	2000/2001
Chiffre d'affaires	461,3	274,9	262,8	206,1	724,1	481,0
Résultat d'exploitation	30,9	15,7	37,3	28,0	68,2	43,7
Marge opérationnelle	6,7%	5,7%	14,2%	13,6%	9,4%	9,1%

(a) intègre sur l'exercice 2001/2002 : 13 mois de Maeva

(b) intègre sur l'exercice 2001/2002 : 12 mois d'activité de la quote-part du Groupe (50 %) dans la joint-venture, sur l'exercice 2000/2001 : 5 mois d'activité à 100 % de Gran Dorado et 7 mois d'activité de 50 % de la joint-venture

L'optimisation de la rentabilité des activités du pôle Pierre & Vacances / Maeva / Orion permet d'afficher une croissance de son résultat d'exploitation (+ 96,0 % à 30,9 millions d'euros) supérieure à celle de son chiffre d'affaires (+ 67,8 %). La marge opérationnelle (résultat d'exploitation sur chiffre d'affaires) progresse de 5.7 % en 2000/2001 à 6.7 % en 2001/2002. Cet accroissement de la rentabilité résulte à la fois d'une hausse du revenu net par appartement, d'une meilleure maîtrise des dépenses d'exploitation des sites et des premières synergies dégagées en 2001/2002 (3 millions d'euros) grâce à la mise en place d'une organisation intégrée avec une équipe de management commune à la gestion des trois marques, et au regroupement des équipes du siège sur un seul site.

La contribution du pôle Center Parcs/Gran Dorado au résultat d'exploitation atteint 37,3 millions d'euros en 2001/2002 contre 28,0 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette évolution résulte pour partie des variations de périmètre. La marge opérationnelle s'établit à 14,2 % pour l'exercice 2001/2002, soit un niveau supérieur à celui du pôle Pierre & Vacances / Maeva / Orion, notamment du fait de la structure du résultat qui enregistre des dotations aux amortissements (la joint-venture détient encore 8 parcs en pleine propriété) plutôt que des loyers.

Au global, la marge opérationnelle des activités touristiques atteint 9,4 % en 2001/2002 contre 9,1 % en 2000/2001.

Développement immobilier

Le résultat d'exploitation de l'immobilier s'établit à 5,0 millions d'euros pour l'exercice 2001/2002 contre 7,6 millions d'euros en 2000/2001.

Cette évolution est liée au ralentissement de l'activité. La hausse de la marge opérationnelle résulte de l'achèvement de programmes immobiliers plus rentables que ceux livrés au cours de l'exercice précédent. La marge opérationnelle de l'exercice 2000/2001, qui s'établissait à 6,1 %, est ainsi passée à 7,1 % au cours de l'exercice 2001/2002.

Résultat financier

La diminution de 9 millions d'euros du résultat financier, dont le solde négatif s'élève à 15,4 millions d'euros provient pour 7,1 millions d'euros de la prise en compte en 2001/2002 sur une période de 12 mois, contre seulement 7 mois en 2000/2001, des intérêts sur la dette bancaire souscrite par la joint venture pour financer l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale. Par ailleurs, la dette bancaire contractée dans le cadre du financement de l'acquisition du sous-groupe Maeva a généré en 2001/2002 une charge d'intérêts supplémentaire de 0,9 million d'euros.

La joint-venture (incluant son coût de financement) contribue à hauteur de -15,1 millions d'euros au résultat financier de l'exercice 2001/2002.

Résultat net

EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001
Résultat courant des entreprises intégrées	57,8	44,9
Résultat exceptionnel	5,5	5,6
Impôts sur les résultats	-18,6	-16,8
Résultat net des entreprises intégrées	44,7	33,7
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	0,1	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et fonds de commerce	-6,3	-2,4
Intérêts minoritaires	-0,7	-0,4
Résultat net part du Groupe	37,8	30,9

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2001/2002 (5,5 millions d'euros) enregistre pour l'essentiel un profit de 6,2 millions d'euros lié à la mise à jour de la position fiscale du Groupe.

Le solde des éléments exceptionnels de l'exercice 2000/2001 (5,6 millions d'euros) correspondait principalement à la plus-value de 2,4 millions d'euros réalisée par le Groupe 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 à la plus-value de 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).

La charge d'impôt sur les sociétés de l'exercice 2001/2002 s'élève à 18,6 millions d'euros. Hors éléments exceptionnels, le taux effectif d'impôt de l'exercice 2001/2002 s'élève à 32,7 %.

Le résultat net des entreprises intégrées progresse de 32,3 % à 44,7 millions d'euros.

Le résultat des sociétés mises en équivalence correspond

à la quote-part du Groupe (25 %) dans les résultats de la société Domaine Skiable de Valmorel qui exploite les remontées mécaniques de la station.

La charge d'amortissement des écarts d'acquisition et fonds de commerce s'élève à 6,3 millions d'euros en 2001/2002. Elle intègre principalement la dotation de l'exercice aux amortissements des écarts d'acquisition dégagés lors de l'acquisition de Maeva (3,1 millions d'euros) et de Center Parcs / Gran Dorado (2,1 millions d'euros), ainsi que du fonds de commerce correspondant aux activités de maîtrise d'ouvrage déléguée et de promotion immobilière (0,5 million d'euros).

La part des minoritaires dans le résultat du Groupe s'élève à 0,7 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 31,9 millions d'euros, en croissance de 21,5 % par rapport à celui de l'exercice précédent (26,3 millions d'euros).

EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001
Résultat net courant part du Groupe	31,9	26,3
Résultat exceptionnel (net d'impôts)	5,9	4,6
Résultat net part du Groupe	37,8	30,9

Le résultat net part du Groupe enregistre ainsi une progression de 22,2 % à 37,8 millions d'euros, contre 30,9 millions d'euros.

Suite à l'augmentation de capital (émission de 850 000 actions nouvelles) réalisée en mars 2002, le nombre moyen d'actions de l'exercice s'établit à 8 099 861 contre 7 651 250 pour l'exercice précédent.

Le résultat net par action est en progression de 15,3 % et s'établit à 4,67 euros. Il sera proposé à l'Assemblée Générale une distribution de dividendes de 1,0 euro par action. Le dividende ainsi versé aux actionnaires représente 26,6 % du résultat net courant (contre 26,2 % en 2000/2001).

CADRAGE AVEC LES OBJECTIFS ANNONCÉS

Les évolutions entre les résultats publiés et les objectifs annoncés par le Groupe au titre de l'exercice 2001/2002 s'analysent comme suit :

EN MILLIONS D'EUROS	RÉEL	DONT JV (1)	OBJECTIFS	DONT JV (1)	ECART
Chiffre d'affaires	795	263	736	264	59
Résultat d'exploitation	73	37	68	37	5
Résultat financier	-15	-12	-16	-13	1
Dotations aux amortissements des survaleurs	-6	-2	-6	-2	-
Impôts sur résultat courant	-19	-10	-17	-9	-2
Intérêts minoritaires	-1	-	-	-	-1
RESULTAT NET COURANT	32	13	29	13	3

(1) contribution de la joint-venture aux différents postes du résultat net courant

La contribution de la quote-part du Groupe dans la joint-venture est détaillée dans le tableau ci-dessus. Concernant la deuxième acquisition significative réalisée au cours de l'exercice 2000/2001, Maeva, suite au regroupement réalisé dès 2001/2002 des activités d'exploitation de Maeva avec celles de Pierre & Vacances et Orion au sein du pôle

Tourisme France, il n'est pas possible de procéder à un rapprochement entre les objectifs et le réel sur les principaux agrégats composant le résultat net courant. Seul le chiffre d'affaires, dont le suivi par marque a été conservé, peut faire l'objet d'un rapprochement.

Analyse des principaux écarts

Chiffre d'affaires

L'analyse par secteur d'activité fait apparaître les écarts suivants :

EN MILLIONS D'EUROS	RÉEL	OBJECTIFS	ECART
Tourisme	724	698	26
• dont JV	263	264	-1
• dont Maeva (a)	152	145	7
Développement immobilier	71	38	33
CHIFFRE D'AFFAIRES	795	736	59

(a) afin de présenter des données homogènes avec celles des objectifs, le chiffre d'affaires Maeva réalisé ne prend pas en compte la contribution des variations de périmètre regroupées dans le sous-groupe Maeva en 2001/2002 (acquisition de Cannes Beach Résidence et de Clubhôtel Multivacances).

.4 **45**

La réalisation d'un chiffre d'affaires du développement immobilier supérieur de 33 millions d'euros aux objectifs est principalement liée aux opérations de cession/rénovation des actifs immobiliers détenus en pleine propriété par Maeva. Ces opérations n'avaient pas été intégrées lors de l'estimation des objectifs. Ainsi 568 unités d'hébergement ont été livrées au cours de l'exercice 2001/2002 contre 310 prévues. Le prix moyen de vente par appartement, estimé à 112 milliers d'euros, s'élève à 114 milliers d'euros.

Le chiffre d'affaires des activités touristiques est supérieur de 26 millions d'euros aux objectifs. Cet écart provient principalement :

- des activités réalisées en Italie (10 millions d'euros) suite à la reprise en décembre 2001 des mandats de gestion Bagaglino et de l'activité résidences de loisirs de Valtur fin mars 2002. Aucune incidence de ces développements récents n'avait été intégrée dans les objectifs;
- de Maeva à hauteur de 7 millions d'euros correspondant essentiellement à l'intégration de l'activité du mois de septembre 2001 dans les comptes de l'exercice 2001/2002, non prise en compte dans la détermination des objectifs portant sur une période de 12 mois;

• la contribution de Cannes Beach Résidence (4 millions d'euros) et de Clubhôtel Multivacances (1 million d'euros) entités acquises respectivement en mars et en juin 2002.

La croissance du résultat d'exploitation est directement liée à la hausse du chiffre d'affaires, les marges d'exploitation étant globalement en ligne avec les objectifs. Les rentabilités d'exploitation des activités touristiques et immobilières s'élèvent respectivement à 9,4 % et 7,1 % contre 9,0 % et 7,0 % attendus. Le résultat d'exploitation des activités touristiques prend en compte les 3 millions d'euros de synergies de coûts attendus grâce à la rationalisation des activités du pôle tourisme France.

L'augmentation de capital réalisée le 20 mars 2002 explique l'amélioration de 1 million d'euros du résultat financier.

L'évolution de la charge d'impôts provient principalement de la hausse du résultat courant.

INVESTISSEMENT ET STRUCTURE FINANCIÈRE

Principaux flux de trésorerie

Après la mise en œuvre au cours de l'exercice 2000/2001 d'une ambitieuse stratégie de développement européen avec la réalisation de nombreux investissements aussi bien en France qu'à l'étranger, l'exercice 2001/2002 a surtout été marqué par la volonté du Groupe de renforcer sa structure financière. L'augmentation de capital

réalisée en mars 2002, ainsi que la poursuite de la politique de cession des actifs non stratégiques, ont permis au Groupe de réduire son niveau d'endettement. Ainsi, le ratio dettes nettes / fonds propres s'établit à 0,8 au 30 septembre 2002, à comparer à 1,9 à la fin de l'exercice 2000/2001.

TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES FLUX DE TRÉSORERIE		
EN MILLIONS D'EUROS	2001/2002	2000/2001
Capacité d'autofinancement	60,0	56,2
Variation du besoin en fonds de roulement	26,8	16,4
Flux provenant de l'activité	86,8	72,6
Investissements	-60,2	-430,8
Cessions d'actifs	56,1	103,1
Flux affectés aux investissements	-4,1	-327,7
Augmentation de capital	55,9	-
Dividendes versés	-7,3	-5,8
Variation des emprunts	-148,5	337,8
Flux affectés au financement	-99,9	332,0
Variation de la trésorerie	-17,2	76,9

La trésorerie dégagée au cours de l'exercice 2001/2002 par l'exploitation courante des activités touristiques et immobilières du Groupe s'élève à 86,8 millions d'euros contre 72,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Cette évolution provient principalement du besoin en fonds de roulement. La capacité d'autofinancement du Groupe est de 60.0 millions d'euros

La variation du besoin en fonds de roulement dégage un excédent de trésorerie de 26,8 millions d'euros soit 10,4 millions d'euros de plus qu'au titre de l'exercice précédent.

Cette augmentation provient de l'activité touristique qui, du fait du décalage entre les calendriers d'encaissement des produits et de décaissement des charges, permet de dégager un besoin en fonds de roulement négatif, ce phénomène s'accentuant avec la progression du volume d'affaires.

Ainsi sa variation s'élève à 28,6 millions d'euros au cours de l'exercice 2001/2002, contre 10,1 millions d'euros en 2000/2001. Par ailleurs, la variation du besoin en fonds de roulement de l'activité immobilière génère un besoin de trésorerie de 1,8 million d'euros contre un excédent de 6,3 millions d'euros au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement s'élèvent à 4,1 millions d'euros. Ils correspondent aux montants des investissements réalisés au cours de l'exercice (60,2 millions d'euros), nets des cessions d'actifs non stratégiques (56,1 millions d'euros). Les investissements ont été majoritairement financés par la trésorerie dégagée par les flux des activités d'exploitation du Groupe. Ils correspondent principalement aux investissements réalisés dans le cadre de l'exploitation touristique (capex) (40,1 millions d'euros) ainsi qu'aux fonds affectés aux opérations de croissance externe (9.1 millions d'euros).

Les principales opérations relatives aux acquisitions stratégiques concernent :

- l'acquisition, le 28 juin 2002, de la totalité du capital de la SA Cannes Beach Résidence (4,3 millions d'euros), société exploitante du fonds de commerce et propriétaire des murs d'une résidence de tourisme de 692 appartements située à Cannes;
- la prise de contrôle, le 1er mars 2002, de 100 % du capital de la société Clubhotel Multivacances (3,0 millions d'euros) permettant ainsi au Groupe de renforcer son pôle commercialisation de parts de multipropriété :
- l'acquisition, pour un montant de 1,3 million d'euros, des fonds de commerce de 8 résidences de tourisme en Italie dans le cadre de l'opération de reprise de l'activité de résidences de loisirs de Valtur.

Les investissements courants du Groupe comprennent principalement :

 la quote-part du Groupe (50 %) dans les investissements réalisés par la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado (32,7 millions d'euros). Ils sont majoritairement liés à la rénovation du parc néerlandais de Eemhof (18,9 millions d'euros) qui a été réouvert au public fin mars 2002, et aux investissements réalisés sur les autres parcs (10,9 millions d'euros) dans le cadre de la politique d'amélioration du mix-produit;

 les dépenses réalisées par le pôle tourisme France (7,4 millions d'euros) principalement dans le cadre de l'ameublement des nouveaux appartements exploités et de l'achat des services généraux des nouvelles résidences de tourisme livrées au cours de l'exercice.

Par ailleurs, les cessions d'actifs non stratégiques ont permis de dégager 56,1 millions d'euros de liquidités. Elles correspondent principalement à :

- la quote-part du Groupe (45,3 millions d'euros) du produit net des ventes réalisées par la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado. Elle correspond essentiellement à la vente (39,4 millions d'euros), réalisée le 8 janvier 2002, des murs du village français de Center Parcs de Chaumont, au fonds d'investissement québécois Jesta Capital. Elle inclut également la vente (4,5 millions d'euros), en juillet 2002, des installations centrales du parc allemand de Gran Dorado de Heilbachsee;
- la cession des actifs immobiliers de la résidence de Arles (5,5 millions d'euros) détenue jusqu'alors en pleine propriété par Maeva.

Le montant des emprunts remboursés au cours de l'exercice s'élève à 170,8 millions d'euros. Il se compose principalement de :

- la quote-part du Groupe (69,7 millions d'euros) des remboursements réalisés par la joint venture. Elle concerne d'une part sa dette bancaire (56,5 millions d'euros) dont le remboursement a été réalisé principalement suite à la cession des murs du parc de Chaumont et d'autre part une partie du différé de paiement (13,2 millions d'euros) conclu avec le vendeur Scottish & Newcastle en raison de la fermeture du parc de Eemhof à la date d'acquisition de Center Parcs Europe Continentale ;
- le remboursement, à hauteur de 61,0 millions d'euros, de la dette bancaire contractée dans le cadre du financement de l'acquisition de Maeva;
- le remboursement, pour 24,4 millions d'euros, des emprunts liés au financement de l'acquisition de Gran Dorado et de la joint-venture.

Le remboursement de ces emprunts a été financé par :

- les cessions d'actifs non stratégiques (56,1 millions d'euros);
- l'augmentation de capital réalisée le 20 mars 2002 par appel au marché (55,9 millions d'euros);
- le solde de la trésorerie dégagée par les flux des activités d'exploitation du Groupe (26,3 millions d'euros);
- l'utilisation d'une partie de la trésorerie du Groupe disponible au 30 septembre 2001 (32,5 millions).

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 au Groupe 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 (pour les frais de publicité et honoraires 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 au cours de l'exercice 2001/2002 a été marquée par la réalisation d'une augmentation de capital et par la cession d'actifs non stratégiques permettant ainsi au Groupe de renforcer sa structure financière.

BILAN SIMPLIFIÉ			
EN MILLIONS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	VARIATION
Ecarts d'acquisition	96,2	100,8	-4,1
Immobilisations nettes	415,7	439,4	-23,7
Actif	512,4	540,2	-27,8
Fonds propres (part du Groupe)	220,3	133,4	+86,9
Provisions risques et charges	82,1	85,0	-2,9
Endettement net	178,0	257,9	-79,9
Besoin en fonds de roulement	32,0	63,9	-31,9
Passif	512,4	540,2	-27,8

La variation de la valeur brute des écarts d'acquisition est principalement liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Clubhotel Multivacances et Part House Srl. Le montant de l'écart d'acquisition dégagé sur chacune de ces opérations s'élève respectivement à 2,0 et 0,5 millions d'euros.

La valeur nette comptable au 30 septembre 2002 des principaux écarts d'acquisition s'analyse comme suit :

- Maeva : 53,9 millions d'euros
- Joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado) : 38,8 millions d'euros

La diminution des immobilisations nettes (23,7 millions d'euros) correspond principalement aux cessions d'actifs non stratégiques (prix de cession :

aux cessions a actirs non strategiques (prix de cession 56,1 millions d'euros, valeur nette comptable des éléments cédés : 57,5 millions d'euros) et à la charge de dotations aux amortissements (30,4 millions d'euros), net du montant des investissements réalisés au cours de l'exercice 2001/2002 (60.2 millions d'euros).

La contribution de la joint-venture aux immobilisations nettes au 30 septembre 2002 s'élève à 257,4 millions d'euros, dont 249,3 millions d'euros au titre des immobilisations corporelles. Ces dernières représentent essentiellement la quote-part du Groupe dans la valeur nette comptable des 8 parcs encore détenus en pleine propriété par Center Parcs (240,7 millions d'euros).

La variation des fonds propres prend en compte l'augmentation de capital de Pierre & Vacances SA réalisée le 20 mars 2002 par l'émission de 850 000 actions nouvelles souscrites au prix unitaire de 67,50 euros. Après imputation sur la prime d'émission des frais externes pour leur montant net d'impôt (1,5 million d'euros), cette augmentation de capital a permis d'accroître de 55,9 millions d'euros les fonds propres du Groupe.

Après prise en compte d'une distribution de dividendes de 6,8 millions d'euros réalisée au cours du premier semestre et du bénéfice net 2001/2002 de 37,8 millions d'euros, le montant des capitaux propres Groupe évolue de 133,4 millions d'euros à 220,3 millions d'euros.

La stabilité apparente du niveau des provisions pour risques et charges s'explique par :

- une augmentation de 12,7 millions d'euros liée aux variations de périmètre (9,6 millions d'euros relatifs aux provisions pour rénovation et 3,1 millions d'euros relatifs aux provisions pour restructuration et risques divers);
- une diminution de 15,5 millions d'euros, liée aux variations de l'exercice. Elles intègrent, pour un montant de 9,2 millions d'euros, les reprises de provisions pour restructructurations comptabilisées à due concurrence des coûts constatés au cours de l'exercice 2001/2002 (4,7 millions d'euros au titre du pôle tourisme France et 4,5 millions d'euros au titre de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado).

Au 30 septembre 2002, les provisions pour risques et charges se décomposent en :

- provisions pour rénovation : 36,0 millions d'euros
- provisions pour fonds de concours :
 24,3 millions d'euros
- provisions pour restructurations et risques divers : 16,2 millions d'euros
- provisions pour pensions et retraites :
 5.6 millions d'euros

L'endettement net extériorisé par le Groupe au 30 septembre 2002 (178,0 millions d'euros) se décompose comme suit :

EN MILLIONS D'EUROS	30/09/02
Endettement brut	305,7
Trésorerie	-127,7
Endettement net	178,0

Il correspond principalement :

- à la quote-part du Groupe dans les dettes nettes de la joint-venture (128,0 millions d'euros)
- à la dette nette portée par les sociétés du Groupe détenues à 100 % (50,0 millions d'euros) qui inclut :
- les emprunts figurant dans les comptes de Cannes Beach Résidence (25,6 millions d'euros) et de Cala Rossa Immobiliare (20,0 millions d'euros) dans le cadre du financement des actifs immobiliers qu'elles détiennent (résidences de 692 appartements situés à Cannes et de 328 appartements en Sardaigne). La valeur nette comptable de ces actifs à céder s'élève à 45,2 millions d'euros,
- le capital restant dû des emprunts contractés dans le cadre de l'acquisition de Maeva (22,2 millions d'euros), de Gran Dorado (21,3 millions d'euros) et de la joint-venture (10,8 millions d'euros),
- un solde net de trésorerie disponible de 49,9 millions d'euros.

ÉVOLUTIONS RÉCENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR

CHIFFRE D'AFFAIRES DU PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2002-2003

A périmètre courant, le chiffre d'affaires consolidé du 1^{et} trimestre de l'exercice 2002/2003 (du 1^{et} octobre 2002 au 31 décembre 2002) progresse de 13,3 % à 152,5 millions d'euros, comparé à 134,6 millions d'euros pour les 3 premiers mois de l'exercice précédent. Il se répartit entre :

- 100,0 millions d'euros d'activités touristiques (à comparer à 108,0 millions d'euros au 1et trimestre 2001/2002);
- 52,5 millions d'euros d'activités de développement immobilier (en progression de 97,5 % par rapport aux 3 premiers mois de l'exercice précédent).

Corrigée des variations de périmètre, l'évolution du chiffre d'affaires est de 28,3 %.

EN MILLIONS D'EUROS	1 ^{ER} TRIMESTRE 2002/2003	1 ^{ER} TRIMESTRE 2001/2002	VARIA À PÉRIMÈTRE COURANT	ATION À PÉRIMÈTRE CONSTANT
Tourisme	100,0	108,0	-7,4%	+ 8,4%
Développement immobilier	52,5	26,6	+ 97,5%	+ 97,5%
Total	152,5	134,6	+ 13,3%	+ 28,3%

Un chiffre d'affaires touristique en croissance de 8,4 % à périmètre constant

L'évolution du chiffre d'affaires touristique prend en compte un effet de périmètre avec comme principales évolutions sur le 1^{er} trimestre 2002/2003 :

- l'intégration de l'activité de Maeva sur une période de 3 mois contre 4 mois en 2001/2002 (de sa date d'acquisition – septembre 2001 – à fin décembre 2001);
- la sortie de l'activité des sites cédés à France Location et Lagrange en application des accords DGCCRF pour l'acquisition de Maeva.

Ces variations de périmètre n'ont pas d'incidence significative sur les résultats du Groupe compte tenu de la typologie des résidences cédées et du faible niveau de marge d'exploitation dégagée par Maeva sur le mois de septembre 2001.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires de l'activité touristique progresse de 8,4 %. Cette croissance est liée à l'augmentation de 9,3 % du chiffre d'affaires hébergement qui concerne l'ensemble des marques du Groupe et résulte :

- de la hausse de 3,4 % du nombre de semaines vendues à 118 320 (pour un taux d'occupation moyen de la période de 57,7%),
- de l'augmentation de 5,7 % des prix moyens de vente à 458 euros par semaine (politique tarifaire et amélioration des mix-produit et distribution).

Ces tendances sont conformes aux objectifs annoncés par le Groupe pour l'exercice 2002/2003.

Une croissance du chiffre d'affaires du développement immobilier : 97,5 %

Le chiffre d'affaires du développement immobilier s'établit à 52,5 millions d'euros, à comparer à 26,6 millions d'euros au premier trimestre de l'exercice 2001/2002, soit une progression de 97,5 %. Cette évolution s'explique par un calendrier favorable

des livraisons au cours du premier trimestre avec 562 appartements et maisons livrés (contre 216 unités au 1er trimestre de l'exercice 2001/2002). Elles concernent principalement :

- en région parisienne : 1 ère tranche de 164 appartements de la résidence Val d'Europe (Disneyland Paris),
- à la mer : Cannes, Issambres et Mandelieu,
- à la montagne : Valmeinier et Ax les Thermes.

ACQUISITION DE RÉSIDENCES MGM

Le 18 décembre 2002, Maurice Giraud, propriétaire du Groupe MGM, a signé avec les Groupes Pierre & Vacances et Lagrange un protocole d'accord portant sur la cession de l'activité de gestion de résidences de tourisme de MGM.

L'acquisition du Groupe Pierre & Vacances porte sur la gestion de 939 appartements situés sur 10 sites montagne et 1 site mer.

Les résidences MGM sont de niveau 4 étoiles et proposent des unités d'hébergement de grandes surfaces (75 % d'appartements de plus de 3 pièces) et des équipements haut de gamme (piscine chauffée, centre de fitness, hammam, sauna).

Le chiffre d'affaires estimé est de 13,2 millions d'euros pour l'exercice 2001/2002 permettant de dégager un EBITDA de 1,9 million d'euros. Le prix d'acquisition est de 14 millions d'euros, soit une valorisation de 6 fois l'objectif de l'EBITDA 2002/2003. Le goodwill (14,0 millions d'euros) sera amorti sur 20 ans.

Cette acquisition permettra au Groupe Pierre & Vacances de compléter son offre sur un secteur très porteur.

CESSION DE RÉSIDENCES AUX GROUPES FRANCE LOCATION ET LAGRANGE

En décembre 2002, le Groupe Pierre & Vacances a procédé à la cession effective auprès des Groupes France Location et Lagrange de respectivement 4 872 lits et 12 790 lits. Ces cessions n'auront pas d'incidences significatives sur le résultat net du Groupe de l'exercice 2002/2003 compte tenu de la typologie des résidences cédées.

DES PERSPECTIVES FAVORABLES POUR L'EXERCICE 2002/2003

Le marché

Le marché européen des résidences de tourisme devrait continuer à progresser en 2002/2003, avec une perspective de croissance de la demande supérieure à celle de l'offre, notamment en France. En effet, l'offre de la résidence de tourisme satisfait les attentes d'une part croissante de la population, dont l'évolution récente des habitudes de vacances favorise la multiplication des séjours. Par ailleurs, dans un environnement économique pour l'année 2003 où les contraintes budgétaires pourraient être amenées à peser, la formule flexible de la résidence de tourisme complétée par une offre de services "à la carte" où le consommateur ne paie que ce qu'il consomme, répond aussi à un besoin de vacances moins onéreuses.

Le caractère européen de l'implantation géographique des sites gérés par le Groupe (France, Europe du Nord, Italie) ainsi que de l'origine géographique de la clientèle permet à la grande majorité de ses clients de se rendre en voiture sur leur lieu de vacances. Il limite ainsi la sensibilité de l'activité touristique du Groupe Pierre & Vacances aux risques liés au terrorisme ou aux dysfonctionnements dans les transports aériens. A titre indicatif, les événements politiques intervenus dans le monde depuis le 11 septembre 2001 n'ont pas généré de ralentissement du rythme des réservations enregistrées par le Groupe, comme en témoignent les performances affichées par l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité touristique au cours de l'exercice 2001/2002 (+8,1 % à périmètre constant).

Les objectifs du Groupe

Pour l'exercice 2002/2003, les principaux objectifs du Groupe Pierre & Vacances s'articulent autour des trois thèmes suivants :

- l'optimisation de la gestion de son parc touristique ;
- le renforcement et la réalisation des synergies sur les dernières acquisitions (Center Parcs / Maeva);
- la poursuite de son développement en France et en Europe du Sud.

Le groupe s'attachera à développer sa clientèle grâce à l'accroissement de ses ventes directes (renforcement des campagnes de publicité télévision et radio, accroissement du volume des réservations effectuées via Internet), à sa politique de promotion et de vente des courts séjours, et à la mise en œuvre d'une stratégie marketing de proximité (ventes sur sites et dans les boutiques). L'optimisation des périodes d'ouverture et de la politique tarifaire, grâce notamment à une meilleure segmentation du parc par marque, devrait permettre d'accroître le revenu net par appartement.

A compter du 1er janvier 2003, l'utilisation de la marque Gran Dorado a été abandonnée. L'offre du Groupe pour le produit village courts séjours est donc désormais commercialisée sous la marque unique Center Parcs et s'organise autour d'une nouvelle segmentation du parc en trois catégories. Cette nouvelle stratégie commerciale devrait permettre à la joint-venture, à terme, de dégager 6 millions d'euros de synergies grâce notamment à la réduction des coûts de commercialisation et à l'amélioration des taux d'occupation des sites ex Gran Dorado.

La mise en place progressive, au cours de l'exercice 2001/2002, d'une direction du pôle Tourisme France (regroupant le parc Pierre & Vacances, Maeva et Orion) sous un management unique, la mutualisation des services fonctionnels (finance, informatique, juridique), le regroupement des équipes du siège sur un seul site et la création d'une direction centrale des achats devraient générer une réduction de 5 millions d'euros des coûts du Groupe en 2002/2003. Par ailleurs, dès la saison été 2003. le pôle Tourisme France s'appuiera sur une meilleure segmentation de son offre autour de 2 margues : Pierre & Vacances pour les résidences 3/4 soleils et Maeva pour les résidences 2/3 soleils. Dans ce cadre, 9 résidences ou villages mer Pierre & Vacances seront transférés sous l'enseigne Maeva (environ 900 appartements) et 4 résidences ou villages mer Maeva passeront sous la marque Pierre & Vacances (environ 1 250 appartements). Les sites Orion passeront sous la marque Maeva. Des politiques marketing, commerciale, tarifaire et de rénovation adaptées à chacune des deux margues seront mises en œuvre.

Par ailleurs, le Groupe poursuivra en 2002/2003 sa politique de développement en France avec d'une part la livraison de nouveaux appartements, et d'autre part l'achat en bloc de résidences existantes auprès d'institutionnels dans des localisations de renom pour rénovation et revente à des personnes physiques.

En Europe du Sud , le Groupe optimisera en 2002/2003 la gestion des résidences italiennes de tourisme récemment acquises (Valtur et Bagaglino), et développera la commercialisation immobilière de deux résidences en Espagne (Tarragone et Alicante : 500 appartements) et de la résidence de Cala Rossa en Italie (328 maisons).

La réalisation de l'ensemble de ces objectifs devrait permettre au Groupe d'atteindre en 2002/2003 un résultat net courant de 36 millions d'euros, en croissance de 12% par rapport à l'exercice 2001/2002.





- 3.1 Comptes consolidés P.54
- 3.2 Annexe aux comptes consolidés P.57
- 3.3 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés P.96





COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT

EN MILLIERS D'EUROS	NOTE	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Chiffre d'affaires (hors taxes)	19	794 686	604 915	515 302
Autres produits d'exploitation	20	44 047	42 476	22 576
Production stockée et immobilisée	-	9 241	-33 319	-31 727
Total produits d'exploitation		847 974	614 072	506 151
Achats consommés	-	-69 267	-48 292	-22 606
Charges de personnel	-	-202 821	-124 579	-74 108
Autres achats et charges externes	21	-437 522	-332 788	-327 260
Impôts et taxes	-	-15 988	-10 289	-8 599
Dotations aux amortissements et aux provisions	-	-49 184	-46 800	-41 566
Total charges d'exploitation		-774 782	-562 748	-474 139
RESULTAT D'EXPLOITATION		73 192	51 324	32 012
Quote-part des opérations faites en commun	-	8	-1	3
Résultat financier	22	-15 395	-6 467	687
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	23	57 805	44 856	32 703
Résultat exceptionnel	24	5 534	5 645	10 787
Impôts sur les résultats	25	-18 686	-16 759	-15 310
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES		44 653	33 742	28 180
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-	138	-45	626
Dotations aux amortis. des écarts d'acquisition & fonds de commerce	-	-6 286	-2 361	-3 042
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		38 505	31 336	25 764
Intérêts minoritaires	-	-689	-386	-428
RESULTAT NET PART DU GROUPE		37 816	30 950	25 336
Résultat par action (en euros)	26	4,67	4,05	3,31
Résultat dilué par action (en euros)	26	4,52	3,92	3,22

BILAN

NOTE	30/09/02	30/09/01	30/09/00
4	96 661	100 785	8 960
5	28 008	21 954	26 305
6	334 255	367 330	100 297
7	52 363	49 146	30 945
8	1 100	1 030	3 213
	512 387	540 245	169 720
9/10	106 296	37 671	58 403
	9 841	11 252	1 282
10/11	118 502	98 817	79 134
10/12	134 660	139 189	111 446
13/17	74 663	49 759	40 378
17	53 047	87 597	24 087
	497 009	424 285	314 730
	1 009 396	964 530	484 450
	5 6 7 8 9/10 10/11 10/12 13/17	5 28 008 6 334 255 7 52 363 8 1 100 512 387 9/10 106 296 9 841 10/11 118 502 10/12 134 660 13/17 74 663 17 53 047 497 009	5 28 008 21 954 6 334 255 367 330 7 52 363 49 146 8 1 100 1 030 512 387 540 245 9/10 106 296 37 671 9 841 11 252 10/11 118 502 98 817 10/12 134 660 139 189 13/17 74 663 49 759 17 53 047 87 597 497 009 424 285

PASSIF EN MILLIERS D'EUROS	NOTE	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Capital social	-	34 005	23 329	23 329
Primes d'émission	-	67 681	22 443	22 443
Réserves	-	80 781	56 717	36 735
Résultat consolidé	-	37 816	30 950	25 336
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	14	220 283	133 439	107 843
INTERETS DES MINORITAIRES	15	691	390	428
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	16	82 136	84 962	55 673
Emprunts et dettes auprès établissements de crédit	10/17/29	271 968	351 152	52 622
Dettes financières diverses	10/17	33 714	44 081	1 159
Avances et acomptes reçus sur commandes	-	31 867	33 815	4 594
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-	161 218	158 530	98 599
Autres dettes et comptes de régularisation	10/18	207 519	158 161	163 532
DETTES		706 286	745 739	320 506
TOTAL DU PASSIF		1 009 396	964 530	484 450

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Résultat net part du Groupe	37 816	30 950	25 336
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
Amortissements et provisions	15 902	18 881	40 319
Autres produits et charges	-5 174	-1 876	-6 639
Plus et moins-values de cession	1 403	-4 058	-14 280
Variation des impôts différés	9 547	11 891	10 120
Part des minoritaires dans les résultats des sociétés intégrées	689	386	428
• Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-138	45	-627
Capacité d'autofinancement (I)	60 045	56 219	54 657
Variation du besoin en fonds de roulement (II)	26 825	16 350	-29 901
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (I) + (II)	86 870	72 569	24 756
OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur achats d'immobilisations incorporelles et corporelles	-45 734	-36 917	-22 453
Encaissements sur cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	52 334	77 662	83 527
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières	-6 727	-36 957	-10 716
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	3 767	25 490	16 651
Trésorerie nette affectée à l'acquisition et à la cession de filiales	-7 771	-356 946	-79 094
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (III)	-4 131	-327 668	-12 085
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital en numéraire	55 914	-	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-6 886	-5 354	-3 826
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-387	-428	-
Encaissements d'emprunts bancaires	22 245	338 698	71 651
Remboursements d'emprunts bancaires	-158 192	-43 845	-80 736
Variation des dettes financières diverses	-12 611	42 906	526
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (IV)	-99 917	331 977	-12 385
VARIATION DE TRESORERIE (V = I + II + III + IV)	-17 178	76 878	286
Trésorerie d'ouverture (VI)	132 055	55 177	54 891
Trésorerie de clôture (VII = V + VI)	114 877	132 055	55 177

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 FAITS MARQUANTS

Les faits marquants de l'exercice font partie intégrante des annexes aux comptes consolidés.

Cependant, comme ils ont déjà fait l'objet d'une présentation dans la partie du rapport annuel relative au rapport de gestion Groupe, ils ne sont pas repris dans la présentation des annexes aux comptes consolidés mentionnées dans le présent document.

NOTE 2 PRINCIPES, MÉTHODES ET MODALITÉS DE CONSOLIDATION

2.1 PRINCIPES ET MODALITÉS DE CONSOLIDATION

Les nouvelles règles et méthodes de consolidation françaises, applicables aux exercices comptables ouverts à compter du 1^{et} janvier 2000, ont été mises en œuvre par anticipation par le Groupe Pierre & Vacances pour les exercices ouverts à compter du 1^{et} octobre 1999. Ainsi, les comptes consolidés sont établis conformément aux nouvelles dispositions définies par l'avis n° 98-01 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° 98-01, 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 (cf paragraphe 2.2.12 – Méthode de dégagement des résultats de l'activité de promotion immobilière).

L'avis n° 00-01 du 20 avril 2000 du Conseil National de la Comptabilité sur les passifs, adopté par le règlement n° 00-06 du 7 décembre 2000 du Comité de la Réglementation Comptable, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{ee} janvier 2002, n'a pas été mis en œuvre par anticipation par les sociétés du Groupe.

2.1.1 - 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.

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 ou égal au pourcentage du Groupe.

2.1.2 - 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. Compte tenu de son mode d'organisation interne, les comptes de la joint-venture ont été arrêtés au 3 octobre 2002. 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, l'activité du mois de septembre 2001 du Groupe Maeva a été intégrée sur l'exercice 2001/2002. En effet, compte tenu de la proximité de la date d'acquisition de ce Groupe, le 4 septembre 2001, avec celle de la clôture du Groupe Pierre & Vacances, seul le bilan d'ouverture arrêté au 31 août 2001 avait été pris en compte sur l'exercice précédent.

2.1.3 - 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.

Le Groupe Pierre & Vacances ne possède pas de filiales implantées en dehors des pays membres de la zone euro. Les écarts de conversion relatifs aux comptes de ces filiales ont été figés sur la base des parités officielles arrêtées le 31 décembre 1998. Ces écarts ne sont pas significatifs.

2.1.4 - 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.

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.

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.

Si l'évaluation des actifs ou des passifs identifiables a pour conséquence de faire apparaître un écart d'acquisition négatif, la constatation de ces écarts d'évaluation est limitée à due concurrence.

2.1.5 - Opérations internes entre sociétés 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 déléquée à hauteur de 5 %

du chiffre d'affaires T.T.C., selon un échéancier 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 :

A 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 2002, il n'existe aucune marge interne sur frais financiers stockés à retraiter.

2.2 PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

2.2.1 - 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 notamment les marques Pierre & Vacances et Maeva. Les marques ne sont pas amorties. Leur 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 ou d'une location-financement, la valeur vénale du bien à la date de la signature du contrat est comptabilisée en immobilisations, la dette correspondante étant inscrite au passif.

Autres actifs corporels 4 - 5 ans 59

2.2.2 - 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 la valeur comptable 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.

2.2.3 - 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 affectables venant le cas échéant en déduction des charges incorporées.

A 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.

A 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.

2.2.4 - 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.

2.2.5 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement 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 pour les titres côtés, ou à la valeur de négociation probable pour les autres titres.

2.2.6 - Disponibilités

Les disponibilités sont constituées 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.

2.2.7 - 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.

2.2.8 - 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 touristique 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.

2.2.9 - 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 repartir uniformément sur la durée de service 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.

2.2.10 - 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 enregistrées en engagements hors bilan sans aucune compensation (cf note 28).

2.2.11 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

• pour le secteur du tourisme :

La valeur hors taxes des séjours et produits connexes réalisée dans le cadre de baux, au titre des séjours consommés dans l'exercice. 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.

2.2.12 - 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 peu 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 perte 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.

2.2.13 - Participation des salariés

Un accord de participation Groupe, concernant les entités françaises majoritairement contrôlées, 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 trois mois avec une entité française dont Pierre & Vacances est l'actionnaire final 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 et de l'augmentation de capital réalisée le 20 mars 2002.

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".

2.2.14 - 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 renversement des différences

concernées, si ceux-ci sont fixés, ou des taux d'impôt votés à la date d'arrêté 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.

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

2.2.15 - 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 intégrée 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 relutifs.

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 mises 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.

• La prise de contrôle, le 28 juin 2002, de 100 % du capital de la SA Cannes Beach Résidence.

Cette société, propriétaire des murs d'une résidence de tourisme de 692 appartements située à Cannes, en exploite le fonds de commerce. Elle est consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} juillet 2002. Son coût d'acquisition des titres s'élève à 4 699 milliers d'euros. Aucun écart d'acquisition n'a été généré lors de sa première consolidation.

• L'acquisition, le 2 septembre 2002, auprès de la société S.I.T.I., actionnaire

de Pierre & Vacances SA de 100 % du capital de la SNC Commerce Patrimoine Cap Estérel (CPCE), entité propriétaire des murs de commerces situés sur le site Pierre & Vacances de Cap Estérel. Compte tenu de la proximité de la date d'acquisition avec celle de la clotûre des comptes annuels et du caractère non significatif de l'activité de CPCE sur cette période, son intégration globale n'est réputée effective qu'à compter du 30 septembre 2002. Le coût d'acquisition des titres est nul et aucun écart d'acquisition n'a été dégagé.

La contribution de ces acquisitions aux principaux postes des états financiers de l'exercice 2001/2002 du Groupe Pierre & Vacances s'analyse comme suit :

EN MILLIERS D'EUROS	CHIFFRE D'AFFAIRES 2001/2002	RÉSULTAT D'EXPLOITATION 2001/2002	RÉSULTAT NET PART GROUPE 2001/2002	STOCKS NETS (30/09/02)	ENDETTEMENT FINANCIER NET (30/09/02)	TOTAL BILAN (30/09/02)
SA Clubhotel Multivacances	1 472	363	46	1 367	-237	2 975
Cala Rossa Immobiliare SrL	-	-18	-120	21 746	19 499	21 825
Part House SrL	324	61	-109	4 101	2 393	4 215
SA Cannes Beach Résidence	3 690	1 604	1 698	23 458	25 940	31 118
SNC CPCE	-	-	-	-	-41	2 805

Au regard de ces informations, ces différentes opérations n'ont pas d'effet significatif sur le résultat, la structure financière et bilantielle du Groupe. A ce titre, il n'a pas été présenté de compte comparatif proforma.

Par ailleurs, dans l'activité de promotion immobilière, sept nouvelles sociétés ont été créées et consolidées au cours de l'exercice 2001/2002 suite au lancement de nouveaux programmes : Biscarosse Loisirs, Branville Loisirs, Branville Tourisme Développement, Le Guilvinec Loisirs, Loches Loisirs, Marciac Loisirs et Peire Sarade Loisirs. De plus, suite à l'achèvement des programmes logés dans chacune de ces structures juridiques, les sociétés Belle Ile Loisirs, Belle Plagne Loisirs, Les Issambres Loisirs, Mandelieu Loisirs, Moliets Loisirs, Royal Park IV ont été fusionnées au sein de l'entité Pierre & Vacances Promotion Immobilière au 31 janvier 2002.

La poursuite, au cours de l'exercice 2001/2002, de la politique du Groupe de cession des actifs non stratégiques s'est traduite par :

• La sortie du périmètre, le 7 janvier 2002, de la société Pierre & Vacances Investissement I, suite à la cession d'un hôtel situé dans la station de montagne de Valmorel. L'hôtel ayant été évalué à sa valeur de marché à sa date d'acquisition (1 562 milliers d'euros), cette sortie de périmètre n'a pas eu d'incidence sur le résultat consolidé du Groupe Pierre & Vacances.

• La cession, le 8 janvier 2002, par la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado, des murs du village français Center Parcs de Chaumont. Dans le cadre de cette opération, les SNC Société Foncière du Domaine de Bois Francs, Compagnie des Parcs Résidentiels et Aquatiques ainsi que la société Center Parcs Sologne BV sont sorties du périmètre de consolidation. Le parc de Chaumont ayant été évalué, à sa date d'acquisition, à sa valeur de marché (39 447 milliers d'euros en quote-part Groupe (50 %)), ces mouvements de périmètre n'ont pas eu d'incidence significative sur le résultat consolidé.

Les travaux de simplification des organigrammes juridiques menés au cours de l'exercice 2001/2002 dans le cadre d'une part de l'intégration des sousgroupes Maeva et Sofinvalmorel au sein du pôle Tourisme France et d'autre part de la réorganisation de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado se sont traduits par de nombreux mouvements de périmètre. Toutes ces opérations de restructuration interne n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe.

NOTE 3 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

3.1 PRINCIPALES VARIATIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les opérations de croissance externe réalisées au cours de l'exercice 2001/2002 concernent :

- L'acquisition, le 1er mars 2002, auprès de la Société d'Investissement Touristique & Immobilier (S.I.T.I.), actionnaire de Pierre & Vacances SA de la totalité du capital de la SA Clubhotel Multivacances, permettant ainsi au Groupe de renforcer son pôle gestion et commercialisation de parts de multipropriété. Compte tenu de la proximité de la date d'acquisition de cette entité avec celle de la clôture des comptes semestriels, et du caractère non significatif de son activité sur cette période, son intégration globale n'est réputée effective qu'à compter du 31 mars 2002. Le coût d'acquisition des titres s'élève à 3 087 milliers d'euros et a dégagé un écart d'acquisition de 2 030 milliers d'euros amorti sur 20 ans.
- L'achat, le 29 mars 2002, dans le cadre de la reprise en Italie de l'activité résidence de loisirs Valtur, de la propriété des murs de la résidence de Cala Rossa (via la société Cala Rossa Immobiliare Srl) ainsi que de parts de multipropriété dans des résidences touristiques (via la société Part House Srl). Cala Rossa Immobiliare Srl, détenue à 100 % par le Groupe, est consolidée par intégration globale. Part House Srl, détenue en collaboration avec un partenaire local, est consolidée par intégration proportionnelle à hauteur du pourcentage d'intérêt du Groupe (55 %). Le coût de l'acquisition des titres de chacune de ces entités s'élève respectivement à 926 milliers d'euros et 1 054 milliers d'euros, et a généré un écart d'acquisition nul pour Cala Rossa Immobiliare Srl et de 450 milliers d'euros sur Part House Srl. Ce dernier est amorti sur la durée probable de commercialisation des actifs, soit une période de 2 ans.

3.2 INCIDENCES DES PRINCIPALES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION DE L'EXERCICE 2000/2001

Rappelons qu'au cours de l'exercice 2000/2001, le périmètre de consolidation avait principalement évolué de la façon suivante :

- Le 8 mars 2001, le Groupe Center Parcs Europe Continentale avait été acquis à parité avec Deutsche Bank Capital Partners, Pierre & 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'était plus consolidé par intégration globale depuis le 8 mars 2001. Les comptes consolidés de l'exercice 2000/2001 incluaient donc 5 mois d'activité de Gran Dorado à 100% et 7 mois d'activité à 50% de la joint-venture.
- Le 4 septembre 2001, le Groupe Maeva a été acquis pour 94 % puis le 19 septembre les 6 % restants. Seul le bilan d'ouverture clôturé au 31 août 2001 avait été intégré à la clôture de l'exercice 2000/2001.

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 proforma.

Néanmoins, sur le bilan consolidé, l'information est comparable et homogène puisque l'intégration de leur bilan était effective à la date de clôture de l'exercice précédent.

Sur le compte de résultat consolidé, afin de pouvoir appréhender l'incidence des variations de périmètre, la contribution de 12 mois d'activité de la joint-venture de l'exercice 2001/2002 comparée à la contribution de 5 mois d'activité de Gran Dorado à 100% et de 7 mois de la joint-venture (Gran Dorado + Center Parcs) de l'exercice 2000/2001, aux différents postes du compte du résultat, se décompose comme suit :

EN MILLIONS D'EUROS	JV 2001/2002	GRAN DORADO+JV 2000/2001
Chiffre d'affaires	262,8	206,1
Autres produits	1,4	9,1
Achats consommés	-37,0	-30,2
Charges de personnel	-83,2	-65,9
Autres achats et charges externes	-87,1	-74,2
Impôts et taxes	-0,2	-0,2
Dotations aux amortissements et aux provisions	-19,4	-16,7
Résultat d'exploitation	37,3	28,0
Résultat financier	-15,1	-10,1
Résultat exceptionnel	-0,2	2,4
Impôts sur les résultats	-8,7	-6,7
Résultat net des entreprises intégrées	13,3	13,6
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-2,1	-1,4
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	11,2	12,2
RÉSULTAT NET COURANT PART DU GROUPE	11,3	9,8

Les chiffres intégrent les coûts de financement et les amortissements des écarts d'acquisition des sociétés

En revanche, concernant le groupe Maeva, il n'est plus possible d'identifier la contribution des 13 mois d'activité du sous-groupe au résultat suite au regroupement réalisé dès l'exercice 2001/2002 des activités d'exploitation de Maeva avec celles de Pierre & Vacances et Orion au sein du pôle Tourisme France. Seul le chiffre d'affaires continue d'être suivi par marque.

3.3 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	MÉTHODE DE CONSO(1)	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊ
JONIDIQUE		DE CONSO	30/03/02	30/03/0
HOLDING				
SA	Pierre & Vacances	Société mère	100,0 %	100,0 %
SA	Groupe Maeva	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Pierre & Vacances FI	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Pierre & Vacances International	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Pierre & Vacances Services	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Pierre & Vacances Tourisme	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Pierre & Vacances Tourisme France	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	Pierre & Vacances Transactions	IG	100,0 %	100,0 %
TOURISME - F	Pôle Tourisme France			
SEP	Alpe d'Huez	IP	38,0 %	38,2 9
SEP	Avoriaz La Falaise	IP	28,5 %	28,5 9
SCI	Arles Loisirs	IG	100,0 %	100,0 9
SCI	L'Athamante	IG	-	100,0 9
SEP	Belle Plagne	IG	77,2 %	77,2 9
SARL	Break City	IG	-	100,0 9
SARL	Break France	IG	100,0 %	100,0 9
SA	Cannes Beach Résidence	IG	100,0 %	
SA	Cie Hôtelière Pierre & Vacances	IG	100,0 %	100,0 9
SARL	Clubhôtel	IG	100,0 %	100,0 9
SA	Clubhotel Multivacances	IG	100,0 %	
SARL	Club Univers de France	IG	99,0 %	100,0 9
SNC	Commerce Patrimoine Cap Esterel	IG	100,0 %	
SA	Domaine skiable de Valmorel	MEQ	25,0 %	25,0 9
SEP	Hyères La Pinède	IG	47,5 %	47,5 9
SNC	Latitudes Toulouse	IG	100,0 %	100,0 9
SNC	Locarev Maeva Résidences	IG	100,0 %	100,0 9
SAS	Maeva	IG	100,0 %	
SNC	Maeva Loisirs	IG	100,0 %	100,0 9
SNC	Maeva Management	IG	_	100,0 9

(1) : IG : Intégration globale

IP : intégration proportionnelle

MEQ : mise en équivalence

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	MÉTHODE DE CONSO ⁽¹⁾	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊT 30/09/01
TOURISME - P	Pôle Tourisme France (suite)			
SAS	Maeva Tourisme Investissement	IG	100,0 %	-
SA	Marazul del Sur	IG	100,0 %	100,0 %
SEP	Méribel	IP	44,6 %	45,2 %
SCI	Orion Antibes 2	IG	100,0 %	100,0 %
SCI	Orion Deauville	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Orion Vacances	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Pierre & Vacances Distribution	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement I	IG	-	100,0 %
SARL	Pierre & Vacances Investissement II	IG	-	100,0 %
SAS	Pierre & Vacances Investissement X	IG	100,0 %	-
SAS	Pierre & Vacances Investissement XI	IG	100,0 %	-
SAS	Pierre & Vacances Investissement XII	IG	100,0 %	-
SAS	Pierre & Vacances Investissement XIII	IG	100,0 %	-
SA	Pierre & Vacances Tourisme Paris	IG	100,0 %	100,0 %
SCI	Rouret Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	SETI	IP	50,0 %	50,0 %
SARL	SGRT	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	SG City	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Société d'Aménagement Foncier de Valmorel	IG	-	100,0 %
SAS	Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances France	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	Société de Gestion des Mandats	IG	100,0 %	100,0 %
SA	Sofinvalmorel	IG	-	100,0 %
SA	Sogire	IG	100,0 %	100,0 %
SA	SVT	IG	100,0 %	99,9 %
GIE	Tourisme France	IG	100,0 %	-
SEP	Val d'Isère	IP	36,3 %	38,5 %
SCI	Valescure Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	Valmorel Gestion	IG	-	100,0 %
SA	Valmorel Réservations	IG	-	100,0 %
SARL	Washington Valorisation Montagne	IG	_	100,0 %

1)	: IG :	Intégration globa	e IP: intégration proportionnelle	MEQ : mise en équivalence
----	--------	-------------------	-----------------------------------	---------------------------

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	MÉTHODE DE CONSO®	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊT 30/09/01
TOURISME - F	ôle joint-venture			
SAS	Center Parcs France	IG	50,0 %	100,0 %
SNC	Center Parcs Voyage	IP	-	50,0 %
EURL	Center Parcs Services	IP	50,0 %	-
SNC	Compagnie des Parcs Résidentiels et Aquatiques	IP	-	50,0 %
SNC	Foncière du Domaine de Bois Francs	IG	-	50,0 %
IMMOBILIER				
SNC	Argentat Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Ax les Thermes Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Belle Dune Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Belle Ile Loisirs	IG	-	100,0 %
SARL	Belle Plagne Loisirs	MEQ	-	50,0 %
SNC	Biscarosse Loisirs	IG	100,0 %	-
SNC	Bourgenay Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Buttes-Chaumont Développement	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Branville Loisirs	IG	100,0 %	-
SNC	Branville Tourisme Développement	IG	100,0 %	-
SNC	Cap Océan	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Ciboure Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SARL	Cobim	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Compagnie Financière du Tourisme	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Courbevoie Kléber	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Danton Tourisme Développement	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Etretat Petit Val Développement	IG	100,0 %	100,0%
SNC	Gordes Résidence	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Grimaud Les Restanques	IG	100,0 %	100,0 %
SNC	Le Guilvinec Loisirs	IG	100,0 %	-
SNC	Isola Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SCI	Issambres Loisirs	IG	-	100,0 %
SNC	Lacanau Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %
SCI	La Valériane	IG	100,0 %	100,0 %

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

SOCIÉTÉS FRANÇAISES						
FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	MÉTHODE DE CONSO(1)	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊT 30/09/01		
IMMOBILIER (suite)					
SCI	Le Hameau de la Pinède	IG	68,0 %	68,0 %		
SNC	Loches Loisirs	IG	100,0 %	-		
SNC	L'Orée du Golf II	IG	100,0 %	100,0 %		
SCI	Mandelieu Loisirs	IG	-	100,0 %		
SNC	Marciac Loisirs	IG	100,0 %	-		
SNC	Moliets Loisirs	IG	-	100,0 %		
SNC	Monflanquin Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Paris - Porte de Versailles	IG	100,0 %	100,0 %		
SAS	Peire Sarade Loisirs	IG	100,0 %	-		
SARL	Peterhof II	IG	100,0 %	100,0 %		
SARL	Pierre & Vacances Courtage	IG	100,0 %	100,0 %		
SA	Pierre & Vacances Conseil Immobilier	IG	100,0 %	100,0 %		
SA	Pierre & Vacances Promotion Immobilière	IG	100,0 %	100,0 %		
SAS	Pierre & Vacances Rénovation	IG	100,0 %	-		
SNC	Pont Royal II	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Port d'Albret Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Port d'Alon Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Résidence du Lac	IG	100,0 %	100,0 %		
SARL	Résidence Thalassothérapie des Issambres	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Royal Park IV	IG	-	100,0 %		
SNC	Saint-Lary Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Soulac	IG	100,0 %	100,0 %		
SCI	du Port	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Serre-Chevalier Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SA	Société de Développement de Bourgenay	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Tréboul Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Val d'Europe Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SNC	Valmeinier Loisirs	IG	100,0 %	100,0 %		
SARL	Washington Immobilier Loisirs	IG	-	100,0 %		

(1)	: IG :	Intégration	globale
-----	--------	-------------	---------

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	PAYS	MÉTHODE DE CONSO(1)	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊ ⁻ 30/09/0
HOLDING					
BV	Center Parcs	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
NV	Center parcs Europe	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	DN 1 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	DN 2 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0%
BV	DN 3 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	DN 5 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	DN 6 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	DN 8 Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	
Gmbh	Gran Dorado Holding	Allemagne	IP	-	50,0 %
NV	Gran Dorado Leisure	Pays-Bas	IG	100,0 %	100,0 %
Gmbh	Gran Dorado Medebach Beteiligungs	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Pierre & Vacances International	Pays-Bas	IG	100,0 %	100,0 %
NV	Pôle joint-venture Bungalowpark Erperheide	Belgique	IP	50,0 %	50,0 %
NV	Bungalowpark de Vossemeren	Belgique	IP	50,0 %	50,0 %
Gmbh	Center Parcs	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 %
NV	Center Parcs België	Belgique	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Center Parcs Holding	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
Gmbh	Center Parcs Leisure Deutschland	Allemagne	IP	50,0 %	
BV	Center Parcs Management Services Benelux	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Center Parcs Netherlands	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Center Parcs Sologne	Pays-Bas	IP	-	50,0 %
BV	Center Parcs Television	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Compagnie des Parcs Résidentiels et Aquatiques	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	De Huttenheugte	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
	Da Managaran	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 %
BV	De Kempervennen	r dys bds			
	Finegraphic	Angleterre	IP	-	50,0 %
BV Ltd BV	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	•	IP IP	- 50,0 %	50,0 % 50,0 %

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

IP : intégration proportionnelle MEQ : mise en équivalence

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

NOTE 4

ECARTS D'ACQUISITION : ANALYSE PAR FILIALE

< 30/09/02 >					
EN MILLIERS D'EUROS	DURÉE D'AMORTISSEMENT	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE	
Maeva	20 ans	56 980	-3 086	53 894	
Center Parcs	20 ans	37 992	-2 965	35 027	
Gran Dorado	20 ans	5 320	-1 530	3 790	
Clubhotel Multivacances	20 ans	2 030	-51	1 979	
Orion Vacances	12 ans	1 582	-850	732	
Pierre & Vacances Tourisme	20 ans	757	-375	382	
Part House	2 ans	450	-113	337	
Pierre & Vacances Gmbh	15 ans	608	-322	286	
Sofinvalmorel	20 ans	156	-8	148	
Pierre & Vacances Distribution	10 ans	1 829	-1 743	86	
TOTAL		107 704	-11 043	96 661	

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

La variation de la valeur brute des écarts d'acquisition est principalement liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Clubhotel Multivacances et Part House.

Le calcul de l'écart d'acquisition dégagé sur chacune de ces opérations s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

EN MILLIERS D'EUROS	CLUBHOTEL MULTIVACANCES	PART HOUSE
Coûts d'acquisition	3 087	1 054
Juste valeur des actifs nets	1 057	604
ECARTS D'ACQUISITION	2 030	450

L'écart d'acquisition relatif à Clubhotel Multivacances est amorti sur une durée de 20 ans. Celui dégagé sur Part House est amorti sur la durée probable de commercialisation des actifs qu'elle détient, soit 2 ans.

FORME JURIDIQUE	SOCIÉTÉ	PAYS	MÉTHODE DE CONSO ⁽¹⁾	% INTÉRÊT 30/09/02	% INTÉRÊ 30/09/0
TOURISME - P	Pôle joint-venture (suite)				
Gmbh	HS Ferienpark	Allemagne	IP	25,0 %	25,0 %
BV	Gran Dorado Beheer en Projecten	Pays-Bas	IP	-	50,0 %
Gmbh	Gran Dorado Bungalowpark Heilbachsee	Allemagne	IP	-	50,0 %
Gmbh	Gran Dorado Bungalowpark Hochsauerland	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Gran Dorado Club Port Zelande	Pays-Bas	IP	-	50,0 %
Gmbh	Gran Dorado Heilbachsee Vermietungs	Allemagne	IP	-	50,0 %
Gmbh	Gran Dorado Leisure	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Gran Dorado Loohorst	Pays-Bas	IP	-	50,0 %
Gmbh	Gran Dorado Management	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 %
BV	Gran Dorado Newco	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Gran Dorado Weerterbergen	Pays-Bas	IP	-	50,0 9
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed III	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed IV	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed V	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Sporthuis Centrum Vastgoed VI	Pays-Bas	IP	-	50,0 9
BV	Recreatiecentrum "Het Meerdal"	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Recreatiecentrum "De Huttenheugte"	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Recreatiecentrum "De Kempervennen"	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Recreatiecentrum "De Eemhof"	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
BV	Recreatiecentrum "Het Heijderbos"	Pays-Bas	IP	50,0 %	50,0 9
Gmbh	Verwaltungsgesellschaft Center Parcs	Allemagne	IP	50,0 %	50,0 9
TOURISME - A	Autres				
SRL	Part House	Italie	IP	55,0 %	
Gmbh	Pierre & Vacances Tourisme Gmbh	Allemagne	IG	100,0 %	100,0 9
SRL	Pierre & Vacances Italie	Italie	IG	100,0 %	100,0 9

(1) : IG : Intégration globale IP : intégration proportionnelle

Cala Rossa Immobiliare

MEQ : mise en équivalence

Italie

IG

100,0 %

Par ailleurs, de nouvelles informations ayant conduit, dans le délai du premier exercice qui suit l'entrée de Center Parcs, de Maeva et de Sofinvalmorel dans le périmètre de consolidation, à une nouvelle appréciation de la valeur des actifs et des passifs identifiables, la valeur brute de l'écart d'acquisition dégagé sur chacune de ces trois acquisitions a été rectifiée. Ainsi l'écart d'acquisition de Center Parcs a augmenté de 638 milliers d'euros, celui de Maeva a diminué de 859 milliers d'euros et celui de Sofinvalmorel a baissé de 662 milliers d'euros. Suite à cette modification, le montant des amortissements corrigés sur la période antérieure au 1er octobre 2001 s'élève à 18 milliers d'euros et ne concerne que l'écart d'acquisition de Center Parcs.

Au 30 septembre 2001, les écarts d'acquisition s'analysaient comme suit :

< 30/09/01 >							
EN MILLIERS D'EUROS	DURÉE D'AMORTISSEMENT	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE			
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 Gmbh	15 ans	608	-281	327			
Pierre & Vacances Distribution	10 ans	1 829	-1 579	250			
TOTAL		106 107	-5 322	100 785			

NOTE 5

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

VALEURS BRUTES : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE							
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	ACQUISITIONS	CESSIONS	RECLASSEMENT	30/09/02	
Marques, concessions et brevets	13 796	3 495	741	-118	408	18 322	
Fonds de commerce	11 619	3 220	1 363	-2 025	-	14 177	
Autres immobilisations incorporelles	11 510	-855	1 595	-330	-786	11 134	
Total	36 925	5 860	3 699	-2 473	-378	43 633	

• L'augmentation des "marques, concessions et brevets" provient essentiellement :

- de l'affectation pour 3 236 milliers d'euros à la marque Maeva de l'écart de première consolidation dégagé sur ce sous-groupe ;
- de la première consolidation de Clubhotel Multivacances et Cannes Beach Résidence qui contribuent pour 259 milliers d'euros ;
- L'augmentation des "fonds de commerce" résulte :
- de l'affectation pour 3 220 milliers d'euros de l'écart de première consolidation Maeva à la valorisation, à leur valeur de réalisation, des fonds de commerce des sites faisant l'objet d'une cession conformément à la requête de la Direction Générale de la Concurrence de la Consommation de la Répression des Fraudes (DGCCRF). Ainsi, la cession en 2002/2003 de 4 872 lits à France Location et de 12 790 lits, essentiellement exploités sous la marque

Vacantel, au Groupe Lagrange n'aura pas d'incidence sur le résultat consolidé du Groupe Pierre & Vacances ;

 de l'acquisition pour un montant de 1 348 milliers d'euros des fonds de commerce de 8 résidences de tourisme en Italie dans le cadre de l'opération de reprise de l'activité de résidences de loisirs de Valtur.

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

- à la mise à jour (- 855 milliers d'euros) de la valeur de l'option d'achat du parc allemand d'Hochsauerland détenue par la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado ;
- à des acquisitions de logiciels et autres immobilisations incorporelles diverses réalisées par le nouveau pôle Pierre & Vacances Italie (417 milliers d'euros).

AMORTISSEMENTS : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE							
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	RECLASSEMENT	30/09/02	
Marques, concessions et brevets	-3 309	-1 001	-691	87	9	-4 905	
Fonds de commerce	-6 417	-	-786	1 906	-	-5 297	
Autres immobilisations incorporelles	-5 245	-	-324	163	-17	-5 423	
Total	-14 971	-1 001	-1 801	2 156	-8	-15 625	

VALEURS NETTES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

VENTILATION PAR NATURE			
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Marques, concessions et brevets	13 417	10 487	8 527
Fonds de commerce	8 880	5 202	4 995
Autres immobilisations incorporelles	5 711	6 265	12 783
TOTAL	28 008	21 954	26 305

VENTILATION PAR SECTEUR D'ACTIVIT	É		
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Tourisme	20 468	15 154	19 062
Immobilier	7 540	6 800	7 243
TOTAL	28 008	21 954	26 305

- Le poste "marques, concessions et brevets" inclut pour 7 365 milliers d'euros la marque Pierre & Vacances et pour 3 236 milliers d'euros la marque Maeva. En application des principes de valorisation développés dans la section Immobilisations incorporelles et corporelles de la note 2.2.1, aucun amortissement ni dépréciation ne sont constitués sur ces actifs au 30 septembre 2002.
- Les "fonds de commerce" comprennent notamment :
- les activités de maîtrise d'ouvrage déléguée et de promotion immobilière. Leur valeur nette comptable au 30 septembre 2002 est de 2 439 milliers d'euros (valeur brute : 4 878 milliers d'euros, amortissements cumulés : 2 439 milliers d'euros) ;

- les fonds de commerce nouvellement acquis des résidences italiennes dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2002 s'élève à 1 213 milliers d'euros;
- les fonds de commerce du sous-groupe Maeva qui s'élèvent au 30 septembre 2002 à 3 800 milliers d'euros.
- Les "autres immobilisations incorporelles" intègrent essentiellement l'option d'achat de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado sur le parc allemand de Hochsauerland pour un montant de 4 091 milliers d'euros.

⁷2

NOTE 6

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

VALEURS BRUTES : MOUVEMENTS DE L'EXERCICE							
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	ACQUISITIONS	CESSIONS	RECLASSEMENT	30/09/02	
Terrains	43 369	697	2 648	-6 653	-1 153	38 908	
Constructions	344 063	4 029	7 925	-51 772	-5 266	298 979	
Agencements et installations	231 453	19	23 096	-27 373	-4 173	223 022	
Autres immobilisations corporelles	91 697	848	8 475	-6 366	1 273	95 927	
Immobilisations en cours et avances	16 268	14	69	-86	-9 083	7 182	
Total	726 850	5 607	42 213	-92 250	-18 402	664 018	

AMORTISSEMENTS : MOUVEMENT	'S DE L'EXER	RCICE				
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	RECLASSEMENT	30/09/02
Terrains	-	-	-11	-	-206	-217
Constructions	-165 116	5 988	-4 870	19 719	9 805	-134 474
Agencements et installations	-141 021	-13	-14 320	16 963	3 207	-135 184
Autres immobilisations corporelles	-53 383	-764	-9 391	5 289	-1 639	-59 888
Total	-359 520	5 211	-28 592	41 971	11 167	-329 763

VALEURS NETTES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

VENTILATION PAR NATURE						
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00			
Terrains	38 691	43 369	9 135			
Constructions	164 505	178 947	50 769			
Agencements et installations	87 838	90 432	8 457			
Autres immobilisations corporelles	36 039	38 314	30 245			
Immobilisations en cours et avances	7 182	16 268	1 691			
TOTAL	334 255	367 330	100 297			

VENTILATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ ET PAR PAYS						
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00			
Pays-Bas	155 020	132 495	42 012			
France	84 758	142 215	55 646			
Belgique	56 339	52 041	-			
Allemagne	33 691	37 659	-			
Italie	440	-	-			
Tourisme	330 248	364 410	97 658			
Immobilier (France)	4 007	2 920	2 639			
TOTAL	334 255	367 330	100 297			

Les immobilisations corporelles, d'une valeur nette comptable de 334 255 milliers d'euros au 30 septembre 2002, incluent essentiellement le patrimoine :

- Du pôle touristique Center Parcs
- **Gran Dorado** dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2002 s'élève en quote-part Groupe (50 %) à 249 274 milliers d'euros. Il se compose principalement :
- des actifs immobiliers pour 156 437 milliers d'euros, correspondant principalement aux terrains et constructions des 8 parcs de Center Parcs détenus en pleine propriété.
- du mobilier et des installations générales nécessaires à l'exploitation des sites pour 85 694 milliers d'euros.

La quote-part Groupe dans les investissements réalisés par la joint-venture sur l'exercice s'élève à 32 725 milliers d'euros. Ces investissements correspondent à des terrains pour 2 486 milliers d'euros, des constructions pour 5 737 milliers d'euros, des agencements et installations pour 20 921 milliers d'euros et d'autres immobilisations pour un montant de 3 582 milliers d'euros. Ils correspondent principalement d'une part à la rénovation du parc de Eemhof qui a été réouvert au public fin mars 2002 (18 850 milliers d'euros), et d'autre part aux investissements réalisés sur les autres parcs (10 943 milliers d'euros) dans le cadre de l'amélioration du mix produit.

Les cessions réalisées sur l'exercice correspondent essentiellement à la vente réalisée le 8 janvier 2002, des murs du village français de Center Parcs de Chaumont (la valeur nette comptable des actifs cédés s'élève à 45 320 milliers d'euros en quote-part Groupe). Les cessions incluent également la vente, en juillet 2002, des installations centrales du parc allemand de Gran Dorado de Heilbachsee (4 453 milliers d'euros).

- Du pôle Pierre & Vacances Tourisme pour un montant net de 51 685 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 28 080 milliers d'euros. Au cours de l'exercice, la Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances France a acquis pour 1 115 milliers d'euros de services généraux sur les sites de Valmeinier,

Les Arcs, Val d'Isère, Valmorel, Hyères - Hameau de la Pinède, Pont Royal et Sainte Luce.

- le mobilier de Pierre & Vacances Tourisme pour 17 707 milliers d'euros. En effet, lorsque l'investisseur acquiert auprès de Pierre & Vacances un bien non meublé, la Société d'Exploitation Touristique Pierre & Vacances France, titulaire du bail, finance l'ameublement de ce bien. Les acquisitions de l'exercice représentent un montant de 873 milliers d'euros.
- les murs des commerces du site de Cap Esterel de la société CPCE, entrée dans le périmètre de consolidation de l'exercice 2001/2002, pour une valeur nette de 2 332 milliers d'euros.
- **Du pôle Maeva** pour un montant net de 19 349 milliers d'euros correspondant principalement :
- à 4 résidences (Autrans / Tréboul / Bénodet / Le Prado) détenues en propre (3 980 milliers d'euros),
- à 1 hôtel Latitudes Le Rouret (4 570 milliers d'euros),
- à 40 cottages sur Ploemel (1 256 milliers d'euros),
- à des installations et aménagements dans les résidences (7 074 milliers d'euros).

Les investissements de l'exercice pour une valeur de 3 203 milliers d'euros correspondent principalement à des ré-agencements des installations pour l'exploitation des résidences.

Les cessions réalisées au cours de l'exercice 2001/2002 par le pôle Maeva pour un montant de 6 749 milliers d'euros correspondent essentiellement à la vente des actifs immobiliers et mobiliers de la résidence de Arles détenue jusqu'alors en pleine propriété par Maeva pour 5 524 milliers d'euros, et à la sortie des actifs pour une valeur de 811 milliers d'euros suite au déménagement du siège de Maeva dans les locaux de Pierre & Vacances.

- **Du pôle Orion** pour une valeur nette de 5 997 milliers d'euros représentée essentiellement par :
- les immeubles d'Antibes et Deauville
 (2 771 milliers d'euros);
- le mobilier et les installations (3 226 milliers d'euros).

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Titres de participation non consolidés	7 382	6 834	6 189
Créances rattachées	78	66	66
Prêts et autres immobilisations financières	45 299	42 752	24 948
VALEUR BRUTE	52 759	49 652	31 203
Provisions	-396	-506	-258
VALEUR NETTE	52 363	49 146	30 945

Les "titres de participations non consolidés" correspondent principalement aux participations du Groupe :

- dans la société italienne Sviluppi Turistici pour 6 066 milliers d'euros correspondant à 33.2 % de son capital. Cette entité, constituée au cours de l'exercice 1999/2000 en partenariat avec le Groupe italien Beni Stabili, a pour vocation d'être propriétaire des murs de résidences de tourisme en Italie, Pierre & Vacances Italie devant par la suite en assurer l'exploitation.
- dans la société espagnole Med Pierre & Vacances pour 600 milliers d'euros. Cette nouvelle structure créée en octobre 2001 en partenariat (50/50) avec Med Group (Soros Real Estate Partners) doit procéder à l'implantation en Espagne du modèle de développement Pierre & Vacances.

Du fait de l'incidence non significative gu'aurait leur inclusion dans le périmètre de consolidation, les sociétés Sviluppi Turistici et Med Pierre & Vacances ne sont pas consolidées.

Les "prêts et autres immobilisations financières", dont la valeur nette comptable au 30 septembre 2002 s'élève à 45 020 milliers d'euros, comprennent principalement :

- une créance de 8 804 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, selon un échéancier défini dès la mise en place du financement, grâce aux 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 17). Les intérêts de ces prêts sont payés trimestriellement. Le remboursement du capital s'effectue également sur un rythme trimestriel. Le 1^{er} remboursement du capital a été réalisé le 1^{er} trimestre de l'année civile 2002 et la dernière échéance interviendra au 2º trimestre de l'année civile 2014.
- pour un montant de 8 551 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 intérêt à taux fixe (de 5,12 % à 9,38 % 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 sous-groupe Maeva pour un montant de 2 189 milliers d'euros. Ces prêts financent les investisseurs particuliers pour l'achat d'une partie des appartements.
- les dépôts de garantie versés aux propriétaires bailleurs et aux fournisseurs pour 11 108 milliers d'euros, en hausse de 1 916 milliers d'euros par rapport à l'exercice précédent principalement du fait de la joint-venture.
- pour un montant de 1 254 milliers d'euros des prêts consentis par Pierre & Vacances SA à la joint-venture espagnole Med Pierre & Vacances.

NOTE 8 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	QP DE RÉSULTAT DANS LES ENTREPRISES MEQ	30/09/02
Domaine skiable de Valmorel	1 026	-64	138	1 100
P & V Investissement V	4	-4	-	-
TOTAL	1 030	-68	138	1 100

NOTE 9

STOCKS ET ENCOURS

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Encours	87 957	20 105	59 596
Produits finis	5 888	5 910	9 490
Provisions	-1 217	-819	-13 463
PROGRAMMES IMMOBILIERS	92 628	25 196	55 623
Stocks divers	13 668	12 475	2 780
TOTAL	106 296	37 671	58 403
TOTAL	106 296	37 671	58 403

Au 30 septembre 2002, la contribution des programmes immobiliers aux stocks et encours s'élève à 92 628 milliers d'euros (le détail de la contribution par programme immobilier est indiqué dans la note 10).

La variation nette des encours et produits finis provient essentiellement :

- des variations de périmètre et correspond notamment aux stocks de Cannes Beach Résidence pour 23 458 milliers d'euros et de Cala Rossa Immobiliare pour 21 746 milliers d'euros ;
- des stocks des programmes Les Issambres, Mandelieu et Praz de Lys comptabilisés au 30 septembre 2001 en immobilisations corporelles pour une valeur nette comptable de 13 684 milliers d'euros et reclassés en stocks sur l'exercice 2001/2002 suite à la décision prise par le Groupe de vendre les murs de ces résidences après avoir procédé à leur rénovation.

La variation nette des stocks divers résulte essentiellement:

- des variations de périmètre provenant du stock de parts de multipropriété de la société italienne Part House (4 101 milliers d'euros) et de la société Clubhotel Multivacances (1 364 milliers d'euros).
- de la vente des stocks de marchandises du sous-groupe Maeva (-1 907 milliers d'euros) correspondant essentiellement à la cession de parts de multipropriété ;
- de la cession des titres de participation des SCI détenant les hôtels de Valmorel (- 2 531 milliers d'euros).

NOTE 10 ANALYSE DES PRINCIPALES CONTRIBUTIONS DES PROGRAMMES IMMOBILIERS AU BILAN

ACTIF					
EN MILLIONS D'EUROS	ENCOURS NETS	PRODUITS FINIS NETS	STOCKS NETS	CLIENTS	CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE
Cannes Beach Résidence	23,34	0,12	23,46	-	-
Cala Rossa Immobiliare	21,75	-	21,75	-	0,18
Val d'Europe	12,44	-	12,44	9,49	3,89
Issambres	5,62	-	5,62	1,78	1,57
Branville	5,05	-	5,05	-	-
Mandelieu	4,56	-	4,56	-	-
Praz de Lys	-	3,50	3,50	0,55	-
Valmeinier	2,93	0,23	3,16	1,86	0,85
Isola	3,09	-	3,09	7,25	1,78
Ax les Thermes	2,45	-	2,45	1,78	0,72
Saint Lary	1,88	-	1,88	2,30	0,88
Bourgenay	1,68	0,11	1,79	0,13	0,55
Monflanquin	0,80	-	0,80	0,48	0,43
Résidence du Lac	-	0,76	0,76	2,38	0,08
Le Guilvinec	0,39	-	0,39	-	0,22
Le Hameau de la Pinède	-	0,33	0,33	0,99	-
Marciac	0,47	-	0,47	-	0,32
Autres	1,13	-	1,13	3,99	0,72
CONTRIBUTION AU 30/09/02	87,58	5,05	92,63	32,98	12,19
CONTRIBUTION AU 30/09/01	19,97	5,23	25,20	28,23	8,46

PASSIF			
EN MILLIONS D'EUROS	ENDETTEMENT	AUTRES DETTES	COMPTES DE RÉGULARISATION
Cannes Beach Résidence	26,16	2,05	-
Cala Rossa Immobiliare	20,01	0,48	-
Val d'Europe	-	0,17	23,50
Valmeinier	0,58	0,02	5,56
Isola	0,39	0,10	10,05
Ax les Thermes	-	-	4,90
Saint Lary	-	0,30	3,93
Autres	0,86	2,31	1,13
CONTRIBUTIONS AU 30/09/02	48,00	5,43	49,07
CONTRIBUTIONS AU 30/09/01	3.00	9.45	23.12

NOTE 11 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Pôle tourisme	89 996	73 266	51 716
Promotion immobilière	32 975	28 235	28 985
Prestations de services	1 143	1 484	498
CRÉANCES CLIENTS BRUTES	124 114	102 985	81 199
Provisions (pôle tourisme)	-5 612	-4 168	-2 065
CRÉANCES CLIENTS NETTES	118 502	98 817	79 134

Au 30 septembre 2002, les créances clients sont en augmentation par rapport à l'exercice précédent (+ 19 685 milliers d'euros en valeur nette).

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

- un accroissement de 5 928 milliers d'euros du pôle Pierre & Vacances Tourisme France lié au développement de l'activité enregistré sur l'exercice 2001/2002;
- une augmentation de 4 431 milliers d'euros provenant du pôle Italie. Cette évolution est directement liée au démarrage en 2001/2002 de l'activité d'exploitation touristique de Pierre & Vacances Italie ;

- une augmentation du pôle Center Parcs/Gran Dorado à hauteur de 3 225 milliers d'euros ;
- une variation de 1 597 milliers d'euros liée à l'entrée de Cannes Beach Résidence et Clubhotel Multivacances dans le périmètre de consolidation.

La variation de la valeur nette des créances clients de l'activité immobilière provient du nombre élevé des signatures réalisées au cours de l'exercice sur des programmes non encore livrés au 30 septembre 2002 (notamment Val d'Europe, Isola 2000, Saint Lary et Résidence du Lac).

NOTE 12 AUTRES CRÉANCES ET COMPTES DE RÉGULARISATION

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Comptes courants	3 184	7 957	1 369
Etat - impôts et taxes	39 420	29 684	29 742
Impôts différés - actif	26 698	21 097	28 518
Prêts "Propriété Pierre & Vacances"	2 943	956	8 412
Autres créances	22 877	50 699	16 820
Valeurs brutes	95 122	110 393	84 861
Provisions	-329	-360	-202
TOTAL AUTRES CREANCES	94 793	110 033	84 659
Publicité et honoraires de commercialisation - Tourisme	4 956	5 408	1 317
Publicité et honoraires de commercialisation - Immobilier	12 188	8 459	11 891
Loyers	5 443	4 357	5 385
Charges constatées d'avance diverses	14 138	7 860	6 319
Charges constatées d'avance	36 725	26 084	24 912
Charges à répartir diverses	3 142	3 072	1 875
TOTAL COMPTES DE REGULARISATION	39 867	29 156	26 787
TOTAL AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATI	ON 134 660	139 189	111 446

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

- une augmentation du poste "Etat Impôts et taxes" liée principalement au pôle Tourisme France (9 384 milliers d'euros dont 4 764 provenant du sous- groupe Maeva);
- une augmentation de 5 601 milliers d'euros de la situation fiscale différée active du Groupe liée d'une part à l'entrée de périmètre de Cannes Beach Résidence (9 196 milliers d'euros) et d'autre part à l'évolution des bases d'impôts différés constatées sur les différences temporaires ;
- un accroissement du montant des prêts "Propriété Pierre & Vacances" à hauteur de 1 987 milliers d'euros ;
- une diminution nette de 27 791 milliers d'euros des autres créances provenant principalement de la perception sur l'exercice 2001/2002 de la prime d'assurance (28 509 milliers d'euros) liée à l'incendie du parc Eemhof aux Pays-Bas.

Les principales variations des comptes de régularisation résultent :

- d'une hausse de 3 729 milliers d'euros du poste "publicité et honoraires de commercialisation - immobilier" liée à la mise en place de nouveaux programmes immobiliers non encore livrés au cours de l'exercice ;
- d'une augmentation du poste "charges constatées d'avance diverses" provenant principalement du pôle Orion (1 479 milliers d'euros) et du pôle Center Parcs / Gran Dorado (2 713 milliers d'euros).

NOTE 13 VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Au 30 septembre 2002, le détail des valeurs mobilières de placement par nature et par rapport à leur valeur de marché est le suivant :

EN MILLIERS D'EUROS	VALEUR AU BILAN	VALEUR DE MARCHÉ	+/- VALUE LATENTE
SICAV monétaires	67 563	67 802	239
Dépôts	7 000	7 000	-
Certificats de dépôt	15	15	-
Actions propres	85	85	-
TOTAL VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT	74 663	74 902	239

Individuellement, la valeur de marché des valeurs mobilières de placement n'est pas inférieur à la valeur inscrite au bilan.

NOTE 14 EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES GROUPE

EN MILLIERS D'EUROS	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSERVES CONSOLIDÉES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Capitaux propres Groupe au 1er octobre 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
Augmentation de capital	10 676	45 238	-	55 914
Résultat de l'exercice	-	-	37 816	37 816
Distribution de dividendes	-	-	-6 886	-6 886
Capitaux propres Groupe au 30 septembre 2002	34 005	67 681	118 597	220 283

Le 14 décembre 2001, le capital social de la société Pierre & Vacances S.A. a été converti en euros et la valeur nominale de chacune des actions arrondie au nombre entier d'euros immédiatement supérieur, soit 4 euros. Il a été ainsi procédé à une augmentation de capital d'un montant de 7 276 milliers d'euros par prélèvement sur le poste "primes d'émission".

Le 20 mars 2002, la société Pierre & Vacances S.A. a réalisé une augmentation de capital par émission de 850 000 actions nouvelles placées dans le cadre d'une offre globale au prix unitaire de souscription de 67,5 euros. Après imputation sur la prime d'émission des frais externes liés à la réalisation de l'opération pour leur montant net d'impôts (1 461 milliers d'euros), cette opération a entraîné un accroissement des fonds propres de 55 914 milliers d'euros.

Désormais, le capital social s'élève à 34 005 000 euros et se décompose en 8 501 250 actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale de 4 euros chacune.

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 2002. 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 81 693, 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 dont 2 000 options sont en cours de validité, et celui du 13 novembre 2000 en a attribué 3 600 au prix d'exercice de 60,20 euros dont 1 635 options sont en cours de validité.

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 dont 4 304 options sont en cours de validité et en date du 29 mars 2002, 25 000 options ont été attribuées au prix d'exercice de 66,73 euros.

Par ailleurs, aucune de ces options de souscription d'actions n'est exerçable au 30 septembre 2002.

NOTE 15 INTÉRÊTS MINORITAIRES

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Intérêts minoritaires au 1er octobre	390	428	609
Variation de périmètre	-1	4	-
Dividendes versés / Affectation du résultat	-387	-428	-609
Résultat de l'exercice	689	386	428
INTÉRÊTS MINORITAIRES AU 30 SEPTEMBRE	691	390	428

NOTE 16 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/01	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	RECLASSEMENT	30/09/02
Fonds de concours	24 860	-	3 170	-3 683	-	24 347
Rénovations	24 776	9 593	4 949	-7 874	4 515	35 959
Pensions et retraites	5 790	15	596	-821	-2	5 578
Autres provisions	29 536	3 083	4 472	-20 901	62	16 252
TOTAL	84 962	12 691	13 187	-33 279	4 575	82 136
dont exploitations	-	-	13 054	-20 187	-	-
dont exceptionnelles	-	-	133	-13 092	-	-

La stabilité apparente du niveau des provisions pour risques et charges s'explique par :

- Une augmentation de 12 691 milliers d'euros liée à l'impact des mouvements de périmètre et concerne pour :
- 9 593 milliers d'euros les provisions pour rénovation,
- 3 083 milliers d'euros les provisions pour restructuration et risques divers.
- Une diminution de 15 516 milliers d'euros, liée aux variations de l'exercice. Elles intègrent, pour un montant de 9 243 milliers d'euros, les reprises de provisions pour restructurations comptabilisées à due concurrence des coûts constatés au cours de l'exercice 2001/2002 (4 678 milliers d'euros au titre du pôle tourisme France et 4 565 milliers d'euros au titre de la quote-part du Groupe dans la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado).

Au 30 septembre 2001, les provisions pour risques et charges évoluaient comme l'indique le tableau suivant :

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/00	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS	REPRISES	30/09/01
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

NOTE 17

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

EMPRUNTS ET DETTES AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS I	EMPRUNTS ET DETTES AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT						
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00				
Emprunts	259 137	345 851	43 334				
• Tourisme	213 531	345 851	43 334				
• Immobilier	45 606	-	-				
Soldes bancaires créditeurs	12 831	5 301	9 288				
• Tourisme	11 007	2 319	2 199				
• Immobilier (crédits d'accompagnement)	1 824	2 982	7 089				
TOTAL	271 968	351 152	52 622				

Les emprunts auprès des établissements de crédit concernent les deux activités.

Ceux concernant l'activité tourisme sont principalement constitués :

- de la quote-part du Groupe dans les dettes de la joint-venture (142 903 milliers d'euros). Ces emprunts ont servi à financer l'acquisition des 8 parcs encore détenus par Center Parcs Europe Continentale. La quote-part du Groupe dans la valeur nette comptable au 30 septembre 2002 de ces parcs s'élève à 240 749 milliers d'euros ;
- du capital restant dû des emprunts contractés dans le cadre du financement de l'acquisition de Maeva (22 245 milliers d'euros), de Gran Dorado (21 344 milliers d'euros) et de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado (10 801 milliers d'euros);
- de l'emprunt de 8 804 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.
- de l'emprunt lié au retraitement des contrats des crédits-baux du sous-groupe Maeva pour 2 851 milliers d'euros.

Les emprunts auprès des établissements de crédit concernant **l'activité immobilière correspondent** à ceux figurant dans les comptes de Cannes Beach Résidence (25 600 milliers d'euros) et de Cala Rossa Immobiliare (20 006 milliers d'euros) dans le cadre du financement des actifs immobiliers qu'elles détiennent. La valeur nette comptable de ces actifs à céder s'élève à 45 204 milliers d'euros.

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.

L'échéancier des emprunts est présenté dans la note 29 – échéancier des obligations contractuelles et des engagements hors bilan.

Les garanties spécifiques liées aux emprunts bancaires sont présentées dans le paragraphe relatif aux engagements hors bilan (dans la note 28 - engagements hors bilan).

Le nominal des emprunts contractés à taux fixe s'élève à 17 828 milliers d'euros et porte intérêt entre 4,4% et 10,4% selon les emprunts :

DATE DE SOUSCRIPTION	DATE D'ÉCHÉANCE FINALE	CAPITAL RESTANT DÛ AU 30/09/02 (en millions d'euros)	TAUX
14/02/01	14/02/03	10,8	10,40%
31/12/97	31/12/13	3,1	7,50%
31/12/97	10/01/14	1,5	7,50%
06/07/95	06/07/06	0,3	5,05%
10/09/97	10/09/08	0,4	5,30%
10/12/98	10/12/09	0,1	5,00%
10/10/00	10/10/11	0,3	4,90%
20/10/00	14/06/11	0,3	4,40%
01/05/89	30/04/09	1,0	6,74%
TOTAL		17,8	

Le nominal des emprunts contractés à taux variable s'élève à 238 667 milliers d'euros et a, selon les emprunts, un taux Eonia + marge ou 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 28 - engagements hors bilan).

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

	< E	MPRUNT >		< COUVERTURE >			
DATE DE SOUSCRIPTION	Date d'échéance finale <i>A</i>	Capital restant dû au 30/09/02*	Taux	TYPE D'INSTRUMENT	NOTIONNEL AU 30/09/02*	DATE D'ÉCHÉANCE	CARACTÉRISTIQUES 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	1,8	Euribor 3 mois + marge	Néant			
05/04/00	31/03/06	21,4	Euribor 3 mois + marge	Swap	10,7	31/03/06	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunteur : fixe : 4,935 %
				Сар	10,7	31/03/06	Taux plafond : 6 %
07/03/01	07/03/06	112,4	Euribor 1 à 3 mois + marge	▲ Cap	99,1	07/03/04	Taux plafond : 6,5 %
07/03/01	07/03/07	28,4	Euribor 3 à 6 mois + marge	Swap	33,0	10/03/03	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunteur : fixe : 4,5525 %
				y Swap	33,0	10/03/03	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunteur : fixe : 4,5525 %
30/08/01	30/08/04	15,2	Euribor 3 mois + marge	Swap	3,0	31/08/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunteur : fixe : 3,925 %
				Swap	3,0	31/08/04	Taux prêteur : Euribor 3 mois Taux emprunteur : fixe : 3,925 %
				Сар	4,6	28/11/03	Taux plafond : 4,5 %
				Cap	4,6	28/11/03	Taux plafond : 4,5 %
28/12/01	28/12/05	1,4	Euribor 3 mois + marge	Néant			
29/03/02	29/03/06	20,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
14/05/02	12/11/03	0,5	Euribor 3 mois + marge	Néant			
28/06/02	31/12/06	25,6	Eonia + marge	Cap	18,7	07/06/06	Taux plafond : 4,85 %
31/10/02	31/10/05	7,0	Euribor 3 mois + marge	Néant			
TOTAL	d'euros	238,7			220,4		

^{*} en millions d'euros

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 (112,4 millions d'euros et 28,4 millions d'euros) s'analyse de façon globale. Elles ne sont pas affectées emprunt par emprunt.

ENDETTEMENT NET

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Emprunts obligataires	-	-	-
Dettes bancaires	271 968	351 152	52 622
Dettes financières diverses	33 714	44 081	1 159
ENDETTEMENT	305 682	395 233	53 781
Valeurs mobilières	74 663	49 759	40 378
Disponibilités	53 047	87 597	24 087
TRÉSORERIE	127 710	137 356	64 465
ENDETTEMENT NET	177 972	257 877	-10 684

Les "Dettes financières diverses" comprennent essentiellement la dette liée au différé de paiement consenti par le vendeur Scottish & Newcastle (32 338 milliers d'euros) en raison de la fermeture provisoire du parc de Eemhof suite à l'incendie de ses installations centrales. Les principales caractéristiques de cette dette sont les suivantes :

- date de souscription : 26 février 2001 ;
- date d'échéance finale : 26 février 2011 :
- taux d'intérêt : 8% jusqu'à la date de remboursement partiel du prêt (effectué sur l'exercice 2001/2002), et 8% + 0,5%

par trimestre un an après la date de remboursement partiel du prêt avec un plafonnement limité à 14%.

Après prise en compte d'une trésorerie disponible de 47 223 milliers d'euros et du solde de la dette liée au différé de paiement consenti par le vendeur de Center Parcs (32 338 milliers d'euros), la quote-part du Groupe dans l'endettement net de la joint-venture s'élève à 128 018 milliers d'euros au 30 septembre 2002. Hors contribution de la joint-venture, le montant de la trésorerie du Groupe Pierre & Vacances au 30 septembre 2002 s'élève à 80 477 milliers d'euros.

AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
TVA et autres dettes fiscales	40 353	32 414	16 576
Impôts différés - passif	7 144	11 277	5 202
Personnel et organismes sociaux	44 834	29 116	12 504
Fournisseurs d'immobilisations	5 172	4 981	5 070
Autres dettes	49 964	48 957	51 477
Autres dettes	147 467	126 745	90 829
Ventes immobilières et fonds de concours	48 663	23 876	64 894
Produits constatés d'avance divers	11 389	7 540	7 809
Comptes de régularisation	60 052	31 416	72 703
TOTAL AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION	207 519	158 161	163 532

Les principales variations des "Autres dettes" sont liées :

- à la hausse du poste "TVA et autres dettes fiscales"
 (+ 7 939 milliers d'euros) liée principalement à l'augmentation du montant de l'impôt sur les sociétés dû par la joint-venture
 (+ 6 828 milliers d'euros);
- à l'augmentation du montant des dettes sociales (+ 15 718 milliers d'euros);

• à la baisse des impôts différés passifs correspondant principalement à l'évolution de la position fiscale différée du Groupe.

L'augmentation des produits constatés d'avance sur ventes immobilières est liée au nombre élevé des ventes signées chez les notaires au cours de l'exercice 2001/2002 se rapportant à des programmes non encore livrés au 30 septembre 2002.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

NOTE 19

CHIFFRE D'AFFAIRES

VENTILATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ			
EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Pierre & Vacances Tourisme France	267 937	251 727	219 486
Maeva	157 012	-	-
Orion Vacances	26 056	23 231	20 734
Joint-venture Center Parcs/Gran Dorado	262 821	152 542	-
Gran Dorado	-	53 515	76 595
Pierre & Vacances Italie	10 234	-	-
Tourisme	724 060	481 015	316 815
Promotion immobilière et maîtrise d'ouvrage déléguée	64 862	120 826	196 937
Commercialisation immobilière	4 378	2 154	1 230
Autres	1 386	920	320
Développement immobilier	70 626	123 900	198 487
TOTAL	794 686	604 915	515 302

VENTILATION PAR PAYS

VENTICATION TAIL TAIS			
EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
France	497 644	302 807	240 220
Pays-Bas	135 110	112 353	53 432
Belgique	41 354	25 248	-
Allemagne	39 718	40 607	23 163
Italie	10 234	-	-
Tourisme	724 060	481 015	316 815
Développement immobilier (France)	70 626	123 900	198 487
TOTAL	794 686	604 915	515 302

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2001/2002 progresse de 31,4 % par rapport à l'exercice précédent.

3.2

A périmètre constant (principaux retraitements : intégration sur l'exercice 2000/2001 de 13 mois d'activité de Maeva et de 12 mois d'activité de la joint-venture hors Creatief), l'évolution par métier du chiffre d'affaires consolidé se décompose comme suit :

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	VARIATION
Tourisme	724 060	674 494	7,3 %
Développement immobilier	70 626	124 902	-43,4 %
TOTAL	794 686	799 396	-0,6 %

AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Transferts de charges	13 166	12 264	10 744
Reprises amortissements & provisions	26 570	28 595	11 157
Autres produits	4 311	1 617	675
TOTAL	44 047	42 476	22 576

AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Achats stockés du développement immobilier	-36 991	-42 824	-95 779
Loyers propriétaires et autres charges de copropriété	-173 342	-112 787	-98 428
Sous-traitance des prestations de service (linge, restauration, nettoyage)	-33 981	-35 402	-25 270
Publicité et honoraires	-65 072	-57 710	-53 172
Autres	-128 136	-84 065	-54 611
TOTAL	-437 522	-332 788	-327 260

La variation du poste "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 baisse alors que l'activité touristique affiche une hausse significative liée d'une part aux variations du périmètre (sous-groupe Maeva) et d'autre part à l'augmentation de l'activité.

NOTE 22 RÉSULTAT FINANCIER

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Produits financiers	6 172	8 139	3 320
Charges financières	-21 567	-14 606	-2 633
TOTAL	-15 395	-6 467	687

La diminution de 8 928 milliers d'euros du résultat financier provient :

- pour 7 075 milliers d'euros de la prise en compte en 2001/2002 sur une période de 12 mois, contre seulement 7 mois en 2000/2001 des intérêts sur la dette bancaire souscrite par la joint-venture pour financer l'acquisition de Center Parcs Europe Continentale ;
- pour 869 milliers d'euros des intérêts sur la dette bancaire contractée dans le cadre du financement de l'acquisition du sous-groupe Maeva.

NOTE 23 VENTILATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT

EN MILLIONS D'EUROS	2001	TOURISM 2000	IE 1999	IN 2001	MMOBILI 2000	ER 1999	TO 2001	TAL GÉN 2000	ÉRAL 1999
	2002	2001	2000	2002	2001	2000	2002	2001	2000
Chiffre d'affaires	724,1	481,0	316,8	70,6	123,9	198,5	794,7	604,9	515,3
Autres produits d'exploitation	22,2	22,9	6,9	21,8	19,6	15,7	44,0	42,5	22,6
Production stockée et immobilisée	-	0,1	-	9,3	-33,4	-31,7	9,3	-33,3	-31,7
PRODUITS D'EXPLOITATION	746,3	504,0	323,7	101,7	110,1	182,5	848,0	614,1	506,2
Achats consommés	-62,9	-40,8	-17,8	-6,4	-7,5	-4,8	-69,3	-48,3	-22,6
Charges de personnel	-188,9	-112,4	-64,7	-13,9	-12,2	-9,4	-202,8	-124,6	-74,1
Autres achats et charges externes	-373,2	-260,5	-193,5	-64,3	-72,3	-133,8	-437,5	-332,8	-327,3
Impôts et taxes	-14,8	-9,4	-7,7	-1,2	-0,9	-0,9	-16,0	-10,3	-8,6
Dotations aux amortissements et aux provisions	-38,3	-37,2	-16,1	-10,9	-9,6	-25,5	-49,2	-46,8	-41,6
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	68,2	43,7	23,9	5,0	7,6	8,1	73,2	51,3	32,0
Résultat financier	-15,6	-7,5	-0,3	0,2	1,1	1,0	-15,4	-6,4	0,7
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	52,6	36,2	23,6	5,2	8,7	9,1	57,8	44,9	32,7

NOTE 24 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

NOTE 25

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Opérations de gestion	- 5 899	-11 883	13 560
Plus ou moins-values sur cession d'actifs	-1 480	4 058	199
Dotations / reprises de provisions	12 913	13 470	-2 972
TOTAL	5 534	5 645	10 787

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2001/2002 enregistre pour l'essentiel un profit de 6 208 milliers d'euros lié à la mise à jour de la position fiscale du Groupe.

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2000/2001 correspondait principalement à la plus-value de 2 444 milliers d'euros réalisée par le Groupe 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 à 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 contrôle 100 % de la société des Remontées Mécaniques de Morzine-Avoriaz.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT	
	EN MILLIERS D'EUROS
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	63 339
Résultats non taxés :	
Profit lié à la mise à jour de la position fiscale	-6 208
Résultat imposable à taux réduit	40
Utilisation des déficits reportables	-714
Autres	-4 102
Résultat taxable au taux légal d'imposition en France	52 355
Taux d'impôt en France	35,42%
Impôt théorique au taux légal d'imposition en France	18 544
Incidence des évolutions de taux d'imposition sur la valorisation des impôts différés	538
Différences sur imposition à l'étranger	-396
Impôts au taux réduit	
Charge d'impôt du groupe	18 686
dont impôts sur les sociétés	9 139
dont impôts différés	9 547

ANALYSE DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS **EN MILLIERS D'EUROS** DE PÉRIMÈTRE PAR RÉSULTAT Impôts différés 11 550 8 197 -1 488 18 259 sur décalages temporaires Impôts différés -11 989 2 925 - 106 -9 170 sur écritures de consolidation 10 259 79 127 10 465 Impôts différés sur reports déficitaires 19 554 9 820 11 201 -1 467 dont impôts différés actifs 12 943 -7 342 21 097 26 698 -1 742 5 875 -7 144 dont impôts différés passifs -11 277 dont comptabilisé en charge d'impôt - 9 547 dont comptabilisé en résultat exceptionnel 8 080

La variation des impôts différés comptabilisée en résultat exceptionnel correspond à la mise à jour de la position fiscale du Groupe.

NOTE 26 RÉSULTAT PAR ACTION

NOMBRE MOYEN D'ACTIONS						
	2001/2002	2000/2001	1999/2000			
Nombre d'actions émises au 1er octobre	7 651 250	7 651 250	7 651 250			
Nombre d'actions émises au cours de l'exercice	850 000	-	-			
Nombre d'actions émises au 30 septembre	8 501 250	7 651 250	7 651 250			
Nombre moyen pondéré d'actions	8 099 861	7 651 250	7 651 250			
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	8 408 203	7 951 428	7 906 583			

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

NOMBRE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTIONS D'ACTIONS ATTRIBUÉES PAR LE CA	2001/2002	2000/2001	1999/2000
du 18/12/98 et en cours de validité	206 140	206 140	208 100
du 20/03/00 et en cours de validité	81 693	84 700	87 200
du 20/06/00 et en cours de validité	2 000	5 000	5 000
du 13/11/00 et en cours de validité	1 635	3 600	-
du 13/07/01 et en cours de validité	4 304	5 700	-
du 29/03/02 et en cours de validité	25 000	-	-

RÉSULTAT PAR ACTION

	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Résultat net courant part Groupe (en milliers d'euros)	31 949	26 304	18 581
Résultat net courant part Groupe par action pondéré (en euros)	3,94	3,44	2,43
Résultat net courant part Groupe par action pondéré après dilution (en euros)	3,82	3,34	2,37
Résultat net part Groupe (en milliers d'euros)	37 816	30 950	25 336
Résultat net part Groupe par action pondéré (en euros)	4,67	4,05	3,31
Résultat net part Groupe par action pondéré après dilution (en euros)	4,52	3,92	3,22

NOTE 27 EFFECTIF

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

	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Cadres	555	550	190
Agents de maîtrise et employés	7 832	7 688	2 607
TOTAL	8 387	8 238	2 797

NOTE 28 ENGAGEMENTS HORS BILAN

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Avals et cautions	88 781	38 871	34 492
Hypothèques	4 861	5 100	5 135
Nantissements	36 589	76 225	-
Engagements de loyers	1 003 637	823 670	446 900
ENGAGEMENTS DONNÉS	1 133 868	943 866	486 527
Avals et cautions	11 005	6 353	9 814
Garanties d'achèvement	43 987	38 239	18 163
Caps de taux d'intérêt	137 727	152 494	-
ENGAGEMENTS REÇUS	192 719	197 086	27 977
ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES	82 807	100 331	17 532

Engagements donnés :

- Les avals et cautions sont principalement constitués au 30 septembre 2002 :
- des engagements donnés par la société
 Pierre & Vacances SA pour le compte des sociétés
 Cala Rossa Immobiliare S.r.l. pour 22 500 milliers
 d'euros et Part House S.r.l. pour 3 300 milliers d'euros
 dans le cadre du développement en Italie;
- des cautions données par Pierre & Vacances SA aux établissements prêteurs de la société Cannes Beach Résidence pour 25 600 milliers d'euros dans le cadre du financement de l'acquisition de ses propres murs et de la société Pierrebac SA pour 343 milliers d'euros ;
- des engagements donnés par Pierre & Vacances SA aux GIE ayant réalisé les opérations de titrisation de créances nées des ventes effectuées sous la formule "Propriété Pierre & Vacances" pour 27 345 milliers d'euros. En cas de défaillance des débiteurs, Pierre & Vacances SA s'est portée caution du paiement des loyers à recevoir par les GIE;
- 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 6 319 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 2002 :
- les ensembles immobiliers situés à Val Thorens (491 milliers d'euros) et Le Crouesty (2 185 milliers d'euros);
- les commerces et services communs situés à Pont Royal (2 185 milliers d'euros).

- Dans le cadre des financements mis en place pour les besoins de l'acquisition du Groupe Maeva SA, Pierre & Vacances SA avait accordé au 30 septembre 2001 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. Compte tenu des remboursements réalisés au cours de l'exercice 2001/2002, ce nantissement porte sur une dette résiduelle de 15 245 milliers d'euros. Il demeurera en vigueur jusqu'au remboursement complet des financements consentis, soit jusqu'au 30 août 2004 au plus tard. Par ailleurs, Pierre & Vacances SA a également consenti un nantissement en faveur du Crédit Lyonnais (en tant qu'agent des banques) sur les titres de la société Pierre & Vacances International SA portant sur une dette résiduelle au 30 septembre 2002 de 21 344 milliers d'euros.
- 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 2002, le montant des loyers restant à verser par le Groupe s'élève à 1 003 637 milliers d'euros. L'évolution de ces engagements provient essentiellement des engagements supportés par la joint-venture, du fait d'une part de la cession le 8 janvier 2002 du Parc de Chaumont (+ 39 302 milliers d'euros) et d'autre part de la renégociation en engagement ferme du bail du site de Heilbachsee suite à la cession des équipements généraux du parc (+ 29 763 milliers d'euros).

Compte tenu de la période assez longue couverte par ces engagements de loyers (certains d'entre eux se prolongent jusqu'en 2022), le montant des engagements hors bilan au 30 septembre 2002 actualisé au taux des OAT 10 ans, s'élèverait à 807 096 milliers d'euros comparé à 573 342 milliers d'euros au 30 septembre 2001 en appliquant la même méthode d'actualisation.

• 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.

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. L'augmentation de ces engagements constatée sur l'exercice 2001/2002 provient essentiellement de l'entrée dans le périmètre de consolidation de la société Clubhotel Multivacances (+ 4 050 milliers d'euros);
- 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;
- Les garanties d'achèvement sont délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement.

Au 30 septembre 2002, deux nouvelles garanties d'achèvement ont été délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement de Saint Lary (+ 8 913 milliers d'euros) et de Monflanquin (+ 6 902 milliers d'euros). Par ailleurs, deux garanties d'achèvement ont pris fin sur l'exercice suite à leur expiration. Les deux programmes concernés sont Le Hameau de la pinède (- 4 770 milliers d'euros) et Port d'Albret (- 5 298 milliers d'euros).

• Les caps de taux d'intérêt sont contractés auprès des établissements bancaires en couverture de certains emprunts à taux variable (cf. note 17 - Emprunts et dettes financières) mis en place dans le cadre du financement de l'acquisition de Gran Dorado, Center Parcs Europe Continentale, Maeva et de la résidence détenue par la société Cannes Beach Résidence. Au 30 septembre 2002, le Groupe a conclu 5 contrats de caps dont les caractéristiques sont les suivantes :

TAUX PLAFOND	NOTIONNEL AU 30/09/02 (EN MILLIERS D'EUROS)	DATE DE DÉPART	DATE DE MATURITÉ
6,00 %	10 671	29 décembre 2000	31 mars 2006
6,50 %	99 141	7 mars 2001	7 mars 2004
4,50 %	4 601	11 septembre 2001	28 novembre 2003
4,50 %	4 601	11 septembre 2001	28 novembre 2003
4,85 %	18 713	7 juin 1999	7 juin 2006

Engagements réciproques :

• Les engagements réciproques correspondent à des swaps de taux d'intérêt en couverture de certains emprunts à taux variable (cf. note 17 Emprunts et dettes financières) contractés dans le cadre de l'acquisition de Gran Dorado, Center Parcs Europe Continentale et Maeva. Au 30 septembre 2002, le Groupe a contracté 5 contrats de swaps dont les caractéristiques sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

TAUX PRÊTEUR	TAUX EMPRUNTEUR	NOTIONNEL AU 30/09/02 (EN MILLIERS D'EUROS)	DATE DE DÉPART	DATE DE MATURITÉ
Euribor 3 mois	4,9350 %	10 671	30 juin 2000	31 mars 2006
Euribor 3 mois	4,5525 %	33 047	8 mars 2001	10 mars 2003
Euribor 3 mois	4,5525 %	33 047	8 mars 2001	10 mars 2003
Euribor 3 mois	3,9250 %	3 021	30 novembre 2001	31 août 2004
Euribor 3 mois	3,9250 %	3 021	30 novembre 2001	31 août 2004

NOTE 29

ECHÉANCIER DES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET DES ENGAGEMENTS HORS BILAN

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	< 1 AN	ÉCHÉANCES 1 À 5 ANS	> À 5 ANS
Emprunts	256 286	32 741	217 092	6 453
Crédits - baux	2 851	300	1 271	1 280
Total	259 137	33 041	218 363	7 733

ENGAGEMENTS HORS BILAN				
EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	< 1 AN	ÉCHÉANCES 1 À 5 ANS	> À 5 ANS
Avals et cautions	88 781	19 464	52 848	16 469
Hypothèques	4 861	256	1 422	3 183
Nantissements	36 589	13 720	22 869	-
Engagements de loyers	1 003 637	138 526	483 732	381 379
Engagements donnés	1 133 868	171 966	560 871	401 031
Avals et cautions	11 005	-	-	11 005
Garanties d'achèvement	43 987	42 900	1 087	-
Caps de taux d'intérêt	137 727	41 077	96 650	-
Engagements reçus	192 719	83 977	97 737	11 005
Engagements réciproques	82 807	22 705	60 102	-

NOTE 30 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 2001/2002 une rémunération salariale ou sous forme de prestations facturées d'un montant global de 910 milliers d'euros.

NOTE 31 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 & Immobilier.

NOTE 32 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Le 18 décembre, Maurice Giraud, propriétaire du Groupe MGM, a signé avec les Groupes Pierre & Vacances et Lagrange un protocole d'accord portant sur la cession de l'activité de gestion de résidences de tourisme de MGM.

L'acquisition du Groupe Pierre & Vacances porte sur la gestion de 939 appartements situés sur 10 sites montagne (Les Arcs, La Plagne, Tignes, Val d'Isère, Les Menuires, les Carroz, Méribel, Chamonix, Les Houches, Pralognan) et 1 site mer (Deauville).

Les résidences MGM sont de niveau 4 étoiles et proposent des unités d'hébergement de grandes surfaces (75 % d'appartements de plus de 3 pièces) et des équipements haut de gamme (piscine chauffée, centre de fitness/hammam/sauna).

La distribution des résidences MGM est à 48 % directe, 52 % par des tour-opérateurs auprès d'une clientèle à 100 % individuelle et européenne.

Le taux d'occupation s'établit à 89 % sur l'hiver 2001/2002.

Le chiffre d'affaires estimé est de 13,2 millions d'euros pour l'exercice 2001/2002 permettant de dégager un EBITDA de 1,9 millions d'euros.

Le prix d'acquisition est de 18,1 millions d'euros, soit une valorisation de 6 fois l'objectif de l'EBITDA 2002/2003. Le goodwill (14,0 millions d'euros) sera amorti sur 20 ans.

Cette acquisition permettra au Groupe Pierre & Vacances de compléter son offre sur un secteur très porteur.

Par ailleurs, en décembre 2002, le Groupe Pierre & Vacances a procédé à la cession effective auprès des Groupes France Location et Lagrange, de respectivement 4 872 lits et 12 790 lits. Ces cessions n'auront pas d'incidences significatives sur le résultat net du Groupe de l'exercice 2002/2003 compte tenu de la typologie des résidences cédées.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

(Exercice clos le 30 septembre 2002)

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 relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2002, 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 professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre 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 sont, au regard des règles et principes comptables français, 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 3 février 2003

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres Michel Roucart A.A.C.E. Ile-de-France Michel Riguelle

NOTES PERSONNELLES





- 4.1 Extraits des États Financiers de Pierre & Vacances SA P.100
- 4.2 Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels P.107
- 4.3 Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées P.108





EXTRAITS DES ÉTATS FINANCIERS DE PIERRE & VACANCES SA

Les comptes présentés ci-après correspondent à un extrait des comptes sociaux. Ils ne reprennent pas en effet les annexes aux états financiers faisant partie intégrante de ces comptes. Les comptes sociaux complets sont présentés séparément à l'Assemblée Générale des actionnaires et font l'objet d'une publication légale par ailleurs.

BILAN ACTIF

EN MILLIERS D'EUROS	MONTANT BRUT	AMORTISSEMENTS	NET 30/09/02	NET 30/09/01	NET 30/09/00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	11 012	50	10 962	7 393	7 390
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	-	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-	-
Installations techniques, outillage	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	5 315	669	4 646	3 352	770
Immobilisations en cours	6	-	6	-	-
Avances et acomptes	-	-	-	-	222
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
Autres participations	160 609	30 804	129 805	148 619	53 760
Prêts	8 631	12	8 619	9 181	8 781
Autres immobilisations financières	18 803	91	18 712	896	633
ACTIF IMMOBILISÉ	204 376	31 626	172 750	169 441	71 556
Stocks et encours	-	-	-	-	-
Avances, acomptes versés sur commandes	162	-	162	94	-
Créances clients et comptes rattachés	4 588	-	4 588	5 423	1 829
Autres créances	19 245	119	19 126	11 329	9 135
Valeurs mobilières de placement	85	-	85	3 812	11 442
Disponibilité	14	-	14	150	62
Charges constatées d'avance	1 104	-	1 104	695	723
ACTIF CIRCULANT	25 198	119	25 079	21 503	23 191
Charges à répartir sur plusieurs exercices	278	-	278	708	127
TOTAL GÉNÉRAL	229 852	31 745	198 107	191 652	94 874

BILAN PASSIF

EN MILLIERS D'EUROS	30/09/02	30/09/01	30/09/00
Capital social ou individuel	34 005	23 329	23 329
Primes d'émission, de fusion, d'apport	67 681	22 443	22 443
Réserve légale	2 333	1 775	1 350
Réserves réglementées	2 355	-	-
Report à nouveau	31 427	16 446	13 745
RESULTAT DE L'EXERCICE	18 283	24 781	8 479
CAPITAUX PROPRES	156 084	88 774	69 346
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1 481	2 029	5 152
DETTES FINANCIÈRES			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	148	76 825	4
Emprunts et dettes financières diverses	15 321	8 986	8 993
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-	-
DETTES D'EXPLOITATIONS			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 592	8 173	2 408
Dettes fiscales et sociales	2 728	816	3 700
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4 682	211	110
Autres dettes	12 260	4 919	4 532
COMPTES DE RÉGULARISATION			
Produits constatés d'avance	811	919	629
DETTES	40 542	100 849	20 376
TOTAL GÉNÉRAL	198 107	191 652	94 874

COMPTE DE RÉSULTAT

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Production vendue de services	4 790	7 242	623
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	4 790	7 242	623
Production immobilisée	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-
Reprises amortissements et provisions, transferts de charges	4 587	5 135	4 778
Autres produits	2 772	2 369	2 234
PRODUITS D'EXPLOITATION	12 149	14 746	7 635
Autres achats et charges externes	-8 806	-10 801	-5 563
Impôts, taxes et versements assimilés	-284	-257	-199
Salaires et traitements	-	-	-
Charges sociales	-307	-136	-90
Dotations amortissements sur immobilisations	-905	-916	-339
Dotations aux provisions sur immobilisations	-	-	-
Dotations aux provisions sur actif circulant	-	-	-
Dotations aux provisions pour risques et charges	-	-	-610
Autres charges	-1	-352	-30
CHARGES D'EXPLOITATION	-10 303	-12 462	-6 831
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 846	2 284	804
Produits financiers de participation	45 822	16 985	7 658
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	618	676	681
Autres interêts et produits assimilés	374	3 000	2 441
Reprises sur provisions et transferts de charges	232	-	-
Différences positives de change	-	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	5	139	37
PRODUITS FINANCIERS	47 051	20 800	10 817

EN MILLIERS D'EUROS	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Dotations financières aux amortissements et provisions	-27 601	-3 128	-10
Interêts et charges assimilées	-10 843	-1 263	-2 924
Différences négatives de change	-	-	2 327
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-1		-1
CHARGES FINANCIERES CHARGES FINANCIERES	-38 445	-4 391	-2 935
RÉSULTAT FINANCIER	8 606	16 409	7 882
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPOT	10 452	18 693	8 686
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	45	30	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	83	5 992	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	1 584	3 123	852
PRODUITS EXCEPTIONNELS	1 712	9 145	852
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-524	-287	-273
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	-87	-3 414	-
Dotations exceptionnelles amortissements, provisions	-1 298	-	-2 315
CHARGES EXCEPTIONNELLES	-1 909	-3 701	-2 588
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-197	5 444	-1 736
Participation salariés aux fruits de l'expansion	-	-	-
Impôts sur les bénéfices	8 028	643	1 529
TOTAL DES PRODUITS	60 912	44 691	19 304
TOTAL DES CHARGES	-42 629	-19 910	-10 825
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	18 283	24 781	8 479

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

EN MILLIONS D'EUROS	CAPITAL	CAPITAUX PROPRES AUTRES QUE LE CAPITAL (hors résultat)	QUOTE-PART DU CAPITAL DÉTENU (en %)	VALEUR BRUTE DES TITRES DÉTENUS	VALEUR NETTE COMPTABLE DES TITRES DÉTENUS	PRÊTS ET AVANCES CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON ENCORE REMBOURSÉS	MONTANT DES CAUTIONS ET AVALS DONNÉS PAR LA SOCIÉTÉ	CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXES DU DERNIER EXERCICE ÉCOULÉ	RÉSULTAT DU 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	37	-1 543	100,00	96 042	68 441	-	-	10 059	62 982	29 496	30/09/02
Pont Royal SA	4 660	5 259	99,94	4 580	4 580	95	146	15 039	13 283	6 452	30/09/02
Pierre & Vacances Tourisme SA	9 397	928	99,98	27 445	27 445	-	-	-	7 754	8 581	30/09/02
Pierre & Vacances Conseil Immobilier SA	652	-939	99,99	3 128	-	-	-	16 791	-816	-	30/09/02
Pierre & Vacances Services SNC	150	2	99,99	152	152	-	-	8 502	568	-	30/09/02
Pierre & Vacances FI SNC	15	-	99,00	15	15	-	-	-	-301	-	30/09/02
Orion Vacances SA	225	-491	99,96	993	993	-	-	25 580	2 377	-	30/09/02
Pierre & Vacances International SA	16 679	-4 123	100,00	16 952	16 952	-	-	-	-6 580	-	30/09/02
Pierre & Vacances Transactions SARL	38	12 542	99,96	37	37	-	-	-	947	723	30/09/02
Pierre & Vacances Investissement VIII SAS	38	-1	99,00	38	38	-	-	-	1	-	30/09/02
La Financière Pierre & Vacances & Cie SNC	15	-	99,02	15	15	-	-	-	1	-	30/09/02
Cobim SARL	76	-2 384	100,00	-	-	-	-	181	-2 301	-	30/09/02
Cala Rossa Immobiliare S.r.l.	99	744	89,89	916	916	1 030	22 500	-	-35	-	30/09/02
Financière P&V I SNC	15	-	98,36	15	15	-	-	-	-1	-	30/09/02
Financière P&V II SNC	15	-	98,36	15	15	-	-	-	-1	-	30/09/02
Med PV	1 200	-150	50,00	600	600	1 253	-	933	-300	-	31/12/02
Part House S.r.l.	54	1 000	55,00	1 054	1 054	2 901	3 300	324	7	-	30/09/02
Pierre & Vacances Investissement XVII SAS	38	-	100,00	38	38	-	-	-	-1	-	30/09/02
Pierre & Vacances Investissement XVIII SAS	38	-	100,00	38	38	-	-	-	-1	-	30/09/02
Pierre & Vacances Investissement XIX SAS	38		100,00	38	38	-	-	-	-1	-	30/09/02
Pierre & Vacances S.r.l.	31	22	99,00	53	53	-	-	11 087	-	-	30/09/02

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

EN MILLIERS D'EUROS			RÉSULTAT CLOS LE		
SAUF MENTION CONTRAIRE	30/09/98	30/09/99	30/09/00	30/09/01	30/09/02
I- Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	17 775	23 329	23 329	23 329	34 005
b) Nombre d'actions émises	1 165 973	7 651 250	7 651 250	7 651 250	8 501 250
c) Valeur nominale (en euros)	15,24	3,05	3,05	3,05	4,00
II- Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	412	196	623	7 242	4 790
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	2 200	2 554	10 216	25 059	38 213
c) Impôt sur les bénéfices	-3 266	-2 672	-1 529	-643	-8 028
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	5 433	2 768	8 479	24 781	18 283
e) Montant des bénéfices distribués	-	3 826	5 356	6 886	8 501*
III- Résultat par action (en euros)					
a) Résultat après impôts, et avant amortissements et provisions	4,69	0,68	1,54	3,36	5,44
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	4,66	0,36	1,11	3,24	2,15
c) Dividende attribué à chaque action	-	0,50	0,70	0,90	1,00*
IV- Personnel					
a) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

^{*} Sous réserve à l'approbation par l'Assemblée Générale

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 30 septembre 2002)

Le rapport des commissaires concerne les comptes sociaux complets (états financiers, tableau des filiales et participations et annexes) dont seul un extrait est présenté dans le présent document.

Messieurs les Actionnaires de la Société Pierre et 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 2002, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Pierre et Vacances, 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 professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en oeuvre 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 sont, au regard des règles et principes comptables français, 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 professionnelles 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 3 février 2003

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres Michel Roucart A.A.C.E. Ile-de-France Michel Riguelle

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

(Exercice clos le 30 septembre 2002)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées :

CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE :

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 caractéristiques 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 Société S.I.T.I. - Société d'Investissement Touristique et Immobilier :

Votre Conseil d'Administration en date du 14 décembre 2001 a autorisé votre Société à acquérir auprès de la S.A. S.I.T.I. la marque dénominative "Multivacances", moyennant le prix de 114.337 Euros.

Votre Conseil d'Administration en date du 27 septembre 2002 a autorisé votre Société à céder au profit de la S.A. S.I.T.I., 3 812 actions de la société Pierre & Vacances Investissement XVII, moyennant le prix de 38 120 Euros.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond, Olivier Bremond, François Georges et Thierry Hellin.

Avec la Société Groupe Maeva S.A.:

Votre Conseil d'Administration en date du 5 mars 2002 a autorisé votre Société à céder au profit de Groupe Maeva SA 3 774 actions de la société Maeva S.A.S., moyennant le prix de 37 740 Euros.

Votre Conseil d'Administration en date du 26 août 2002 a autorisé votre Société à acquérir auprès de la société Groupe Maeva SA les marques "Latitudes" (moyennant l'euro symbolique) et "Maeva" (moyennant le prix de 3 235 958 Euros). Votre Société a reçu ces marques par voie de dation dans le cadre de la distribution exceptionnelle à caractère de partage partiel d'actifs décidée à son profit lors d'une Assemblée Générale Extraordinaire de Groupe Maeva SA.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond, François Georges et Thierry Hellin.

Avec la Société Pierre & Vacances International SA:

Votre Conseil d'Administration réuni le 5 mars 2002 puis le 10 juin 2002, a autorisé votre Société à acquérir auprès de Pierre & Vacances International S.A. 55 % du capital de la société Part House S.R.L., moyennant le prix de 1 054 450 Euros.

Votre Conseil d'Administration en date du 5 mars 2002 a autorisé votre Société à acquérir auprès de Pierre & Vacances International S.A. 33,2 % du capital de la société Sviluppi Turistici S.P.A., moyennant le prix de 6 066 180 Euros.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond et François Georges

Avec la S.A. Pierre & Vacances Distribution

Votre Conseil d'Administration en date du 5 mars 2002 a autorisé votre Société à acquérir auprès de la S.A. Pierre & Vacances Distribution 99 % du capital de la société Pierre & Vacances S.R.L., moyennant le prix de 53 400 Euros.

Personnes concernées par cette convention : Messieurs François Georges et Thierry Hellin.

Avec la S.A. Pont-Royal

Votre Conseil d'Administration en date du 26 août 2002 a autorisé votre Société à céder à la société Pont-Royal S.A. 3 774 actions de la société Pierre & Vacances Investissement VII, moyennant le prix de 37 740 Euros.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond, François Georges et Thierry Hellin.

Avec la Société Pierre & Vacances Italia S.R.L.

Votre Conseil d'Administration en date du 27 septembre 2002 a autorisé votre Société à verser une subvention au profit la société Pierre & Vacances Italia S.R.L., d'un montant de 6 800 000 Euros.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond, François Georges et Thierry Hellin.

CONVENTION APPROUVÉE AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

Avec la S.A. 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 décembre 1999 signé entre cette Société et la S.A. Orion Vacances, et à la demande de Natexis Banques Populaires, votre Société a délivré à cet établissement financier une contre garantie d'un montant de 4 850 928 Euros jusqu'au 20 janvier 2005 et de 2 425 464 Euros du 21 janvier 2005 au 20 janvier 2006.

CONVENTION NON AUTORISÉE PRÉALABLEMENT PAR VOTRE CONSEIL D'ADMINISTRATION :

Nous vous présentons également notre rapport sur une convention visée à l'article L.225-42 du Code de Commerce.

En application de l'article L.225-240 de ce Code, nous vous signalons que cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration, par simple omission.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de cette convention, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur son utilité et son 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 cette convention en vue de son approbation.

Avec la Société Groupe Maeva SA

En date du 1^{er} octobre 2001, Groupe Maeva SA a cédé à votre Société, son compte courant d'associé dans la SARL Cobim d'un montant de 2 796 948 Euros, moyennant le prix de 2 484 919 Euros.

Personnes concernées par ces conventions : Messieurs Gérard Bremond, François Georges et Thierry Hellin.

Fait à Paris et Neuilly sur Seine, le 3 février 2003

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres Michel Roucart A.A.C.E. Ile-de-France Michel Riguelle





- 5.1 Rapport du Conseil et projet de résolutions P.112
- 5.2 Renseignements de caractère général P.118
- 5.3 Tableau de correspondance P.137





RAPPORT DU CONSEIL ET PROJET DE RÉSOLUTIONS

APPROBATION DES COMPTES

Il est demandé à l'Assemblée d'approuver les comptes consolidés et les comptes sociaux de l'exercice 2001/2002 qui lui ont été présentés dans ce document.

AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DIVIDENDE

Affectation

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un BENEFICE NET comptable de € 18 282 650.

Il est proposé de l'affecter de la manière suivante :

• Le résultat de l'exercice	€	18 282 650,00
• Majoré du report à nouveau de l'exercice précédent de : € 33 782 430,00 lui-même minoré de (dotation à la réserve spéciale des plus-values à long terme) : € 2 354 801,50		
soit	€	31 427 628,50
Soit un total de	€	49 710 278,50
• à la réserve légale pour	€	914 132,50
• aux actionnaires à titre de dividende pour	€	8 501 250,00
• au report à nouveau pour	€	40 294 896,00

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 1 euro par action, ce qui ouvre droit à un avoir fiscal égal :

- soit à la moitié du dividende versé (0,50 euro),
- soit à 10 % de ce dividende (0,10 euro) 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 14 mars 2003.

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

Capital social	€	34 005 000,00
Primes d'émission	€	67 681 161,00
Réserve légale	€	3 246 983,50
Réserve spéciale des plus-values à long terme	€	2 354 801,50
Report à nouveau	€	40 294 896,00
TOTAL	€	147 582 842,00

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 (en euros)	DIVIDENDE NET (en euros)	AVOIR FISCAL ⁽¹⁾ (en euros)	REVENU GLOBAL (en euros)
2000/2001	7 651 250	4,00	0,90	0,45	1,35
1999/2000	7 651 250	3,05	0,70	0,35	1,05
1998/1999	7 651 250	3,05	0,50	0,25	0,75

(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.

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 participations significatives :

Au cours de l'exercice écoulé, la société a pris les participations suivantes :

• Med Pierre & Vacances

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 euros (soit 50 % du capital), moyennant le prix de 25 458 722 pesetas (soit 153 010 euros).

Le 19 juin 2002, Pierre & Vacances a souscrit à l'augmentation de capital de la société Med Pierre & Vacances, à hauteur de 44 699 parts au nominal de 10 euros , moyennant le prix de 446 990 euros.

• Sviluppi Turistici S.p.A.

Le 28 mars 2002, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 33,2 % du capital de la société Sviluppi Turistici S.p.A., société de droit italien, soit 11 952 actions au nominal de 500 euros , auprès de Pierre & Vacances International SA, moyennant le prix de 6 066 180 euros.

• Pierre & Vacances Italia S.r.l.

Le 28 mars 2002, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 99 % du capital de la société Pierre & Vacances S.r.l. (devenue Pierre & Vacances Italia S.r.l.), société de droit italien, auprès de Pierre & Vacances Distribution SA, moyennant le prix de 53 400 euros.

• Part House S.r.l.

Le 28 mars 2002, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 55 % du capital de la société Part House S.r.l., société de droit italien, auprès de Pierre & Vacances International SA, moyennant le prix de 1 054 450 euros.

• Cala Rossa Immobiliare S.r.l.

Le 29 mars 2002, Pierre & Vacances a procédé à l'acquisition de 89,89 % du capital de la société Cala Rossa Immobiliare S.r.l., société de droit italien, auprès de la société Valtur S.p.A., moyennant le prix de 916 504.41 euros.

• SNC Financière Pierre & Vacances I

Le 6 septembre 2002, lors de la constitution de la SNC Financière Pierre & Vacances I, Pierre & Vacances a souscrit 1 500 parts au nominal de 10 euros , soit 98,36 % du capital.

• SNC Financière Pierre & Vacances II

Le 6 septembre 2002, lors de la constitution de la SNC Financière Pierre & Vacances II, Pierre & Vacances a souscrit 1 500 parts au nominal de 10 euros, soit 98,36 % du capital.

• Pierre & Vacances Investissement XVII

Le 9 septembre 2002, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre & Vacances Investissement XVII, Pierre & Vacances a souscrit 3 812 actions au nominal de 10 euros (soit 100 % du capital social).

• Pierre & Vacances Investissement XVIII

Le 9 septembre 2002, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre & Vacances Investissement XVIII, Pierre & Vacances a souscrit 3 812 actions au nominal de 10 euros (soit 100 % du capital social).

• Pierre & Vacances Investissement XIX

Le 9 septembre 2002, lors de la constitution de la S.A.S. Pierre & Vacances Investissement XIX, Pierre & Vacances a souscrit 3 812 actions au nominal de 10 euros (soit 100 % du capital social).

Cessions de participations significatives :

• Pierre & Vacances Investissement V

Le 15 octobre 2001, Pierre & Vacances a cédé 495 parts (soit 99 % du capital) de la SARL Pierre & Vacances Investissement V au profit de la société Center Parcs Sologne B.V., moyennant le prix de 7 546.23 euros.

• Maeva S.A.S.

Le 11 mars 2002, Pierre & Vacances a cédé 3 774 actions (soit 99 % du capital) de la société Maeva S.A.S. (ex S.A.S. Pierre & Vacances Investissement VI) au profit de Groupe Maeva SA, moyennant le prix de 37 740 euros.

• Pierre & Vacances Investissement VII

Le 17 septembre 2002, Pierre & Vacances a cédé 3 774 actions (soit 99 % du capital) de la S.A.S. Pierre & Vacances Investissement VII au profit de la société Pont-Royal SA, moyennant le prix de 37 740 euros.

Exitour

Le 26 septembre 2002, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la SA Exitour a approuvé une opération de réduction de capital à zéro puis augmentation avec suppression du DPS au profit de Macif Participations. La participation de Pierre & Vacances a donc été ramenée à zéro.

Prises de participations significatives depuis la clôture de l'exercice :

• SA du Golf International de Toulouse Seilh

Le 13 décembre 2002, Pierre & Vacances a acquis auprès de la société Bouygues R.T., 331 760 actions (soit 97,47 % du capital) de la SA du Golf International de Toulouse Seilh, moyennant le prix de 1 euro.

• SA Société Hôtel du Golf de Toulouse Seilh

Le 13 décembre 2002, Pierre & Vacances a acquis auprès de la société Bouygues R.T., 25 000 actions (soit 100 % du capital) de la SA Société Hôtel du Golf de Toulouse Seilh, moyennant le prix de 1 euro.

Cessions de participations significatives depuis la clôture de l'exercice :

• Pierre & Vacances Investissement XVII

Le 19 novembre 2002, Pierre & Vacances a cédé 3 812 actions (soit 100 % du capital) de la S.A.S. Pierre & Vacances Investissement XVII au profit de la SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I., moyennant le prix de 38 120 euros.

• Pierre & Vacances Investissement XIX

Le 18 décembre 2002, Pierre & Vacances a cédé 3 812 actions (soit 100 % du capital) de la S.A.S. Pierre et Vacances Investissement XIX au profit de la société Lagrange Gestion, moyennant le prix de 38 120 euros.

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, ainsi qu'une convention antérieurement conclue et continuant à produire ses effets, dans le rapport des Commissaires aux Comptes ci-annexé.

• Conventions article L. 225-42 du Code de Commerce

En date du 1^{er} octobre 2001, Groupe Maeva SA a cédé à Pierre & Vacances SA son compte courant d'associé dans la SARL COBIM d'un montant de 2 796 948,43 euros, moyennant le prix de 2 484 918,98 euros.

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.

MOUVEMENTS SUR LE CAPITAL INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Conversion du capital social en euros

Le Conseil d'Administration en sa séance du 14 décembre 2001, et 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 euros. Le capital social ressortant ainsi à 30 605 000 euros :
- de procéder à une augmentation du capital social, d'un montant de 7 276 489,14 euros, 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.

A l'issue de cette opération, le capital social de la société est passé de 153 025 000 F divisé en 7 651 250 actions de 20 F à 30 605 000 euros divisé en 7 651 250 actions de 4 euros.

Augmentation de capital

Le Conseil d'Administration en sa séance du 5 mars 2002 et faisant usage des pouvoirs qui lui avaient été délégués par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 18 février 2002, a décidé le principe d'une émission de 850 000 actions nouvelles à souscrire en numéraire et a délégué à son Président tous pouvoirs afin notamment de fixer les prix et les autres modalités de l'émission. En vertu de la sous-délégation conférée par le Conseil d'Administration à son Président, ce dernier a, par décision en date du 20 mars 2002, arrêté les modalités définitives de l'opération.

Dans ce cadre, 850 000 actions nouvelles ont donc été mises à la disposition du marché dans le cadre d'un placement en France et à l'étranger.

Le prix de souscription a été fixé à 67,50 euros par titre.

A l'issue de cette opération, le capital social de la société est passé de 30 605 000 euros divisé en 7 651 250 actions de 4 euros, à 34 005 000 euros divisé en 8 501 250 actions de 4 euros, par émission de 850 000 actions nouvelles émises à la valeur nominale de 4 euros augmentée d'une prime d'émission de 63,50 euros par action, soit au total 53 975 000 euros.

De plus, afin de satisfaire les demandes de souscription reçues dans le cadre de cette augmentation de capital, le nombre d'actions mises à la disposition du marché a été augmenté de 15 % soit 127 500 actions supplémentaires provenant de la cession d'actions par S.I.T.I. Participation, au même prix que les actions nouvelles émises.

Les 977 500 actions offertes ont été réparties comme suit :

- 974 551 actions au titre du placement auprès d'investisseurs personnes morales français et étrangers (dont 23 215 actions souscrites par le FCPE Pierre & Vacances),
- 2 949 actions au titre de l'offre au public auprès de personnes physiques en France.

PROGRAMME DE RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en date du 18 février 2002 a autorisé la mise en œuvre d'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 euros, sur la base du prix maximum d'achat de 200 euros prévu dans ladite Assemblée Générale.

La Société s'est toutefois réservé la possibilité d'utiliser le programme dans la limite d'un montant maximal de 38,889 millions d'euros ; le programme de rachat ayant pour objet principal la régularisation du cours de l'action, cet investissement maximum ne devant pas être atteint.

Conformément aux dispositions légales, la Note d'Information relative à ce programme, établie par la Société préalablement à l'Assemblée, a été visée par la COB le 24 janvier 2002 sous le numéro 02-054.

Au 30 septembre 2002, la société avait acquis 869 actions dans le cadre de ce programme. A ce jour, la société en a acquis 5 548.

Cette autorisation étant valable jusqu'au 18 août 2003, 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 Ordinaire du 18 février 2002 à la Société pour opérer sur ses propres actions.

PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Motifs d'ouverture d'un nouveau plan d'options de souscription d'actions

Le plan d'options de souscription d'actions mis en place par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 mars 2001 permettait l'attribution de 100 000 options jusqu'au 31 mars 2002. Sur ce volume d'options, les Conseils d'Administration en date des 13 juillet 2001 et 29 mars 2002 ont attribué respectivement 5 700 et 25 000 options.

Il apparaît donc nécessaire de reconduire la politique suivie en matière d'attribution d'options aux salariés, et de soumettre à l'Assemblée Générale un plan de même nature.

Modalités de fixation du prix

Il est proposé à l'Assemblée l'approbation d'un nouveau plan d'options de souscription d'actions portant sur 150 000 options et de déléguer au Conseil d'Administration le soin de fixer le prix de souscription à un prix au moins égal à 95 % de la moyenne des cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour de l'attribution par le Conseil à ces bénéficiaires.

Les autres modalités du plan seront conformes au premier plan d'options (notamment une durée de vie de 10 ans), à l'exception des modifications qui sont intervenues dans le cadre de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques (et notamment la durée de la période d'indisponibilité fiscale qui a été ramenée à 4 ans à compter de l'attribution).

PROJET DE RÉSOLUTIONS 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 résolution

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 2002, 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.

5.1

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale ratifie la décision prise en Conseil d'Administration du 29 mars 2002 de procéder à la dotation à la réserve spéciale des plus-values à long terme pour son montant net d'impôt, soit 2 354 801,50 euros et prend acte que cette dotation a été faite par imputation sur le report à nouveau qui est passé ainsi de 33 782 430 euros à 31 427 628,50 euros.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice, se traduisant par **un bénéfice net de 18 282 650 euros**, majoré du report à nouveau de l'exercice précédent d'un montant de 31 427 628,50 euros, soit un total de sommes distribuables de 49 710 278,50 euros, ainsi qu'il suit :

• à la réserve légale pour 914 132,50 euros ;

• aux actionnaires à titre de dividende pour 8 501 250,00 euros ;

• au report à nouveau pour 40 294 896,00 euros.

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouve ainsi fixé à 1 euro par action, ce qui ouvre droit à un avoir fiscal égal :

- soit à la moitié du dividende versé (0.50 euro) :
- soit à 10 % de ce dividende (0,10 euro) 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 14 mars 2003.

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
2000/2001	7 651 250	€ 4	€ 0,90	€ 0,45	€ 1,35
1999/2000	7 651 250	F. 20	€ 0,70	€ 0,35	€ 1,05
1998/1999	7 651 250	F. 20	€ 0,50	€ 0,25	€ 0,75

(1) L'avoir fiscal a été systématiquement calculé au taux de 50 %.

Quatrième résolution

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 2002, 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 2002 font apparaître un chiffre d'affaires consolidé de 794 686 milliers d'euros et un bénéfice net consolidé part du Groupe de 37 816 milliers d'euros.

Cinquième résolution

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.

Sixième résolution

Une convention relevant des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de Commerce est intervenue au cours de l'exercice écoulé et n'a pu faire l'objet d'une autorisation préalable compte tenu d'une omission. Il est donc demandé à l'Assemblée Générale de bien vouloir ratifier la convention suivante :

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance de la convention intervenue en date du 1^{et} Octobre 2001, portant sur l'acquisition par Pierre & Vacances auprès de Groupe Maeva SA de son compte courant d'associé dans la SARL COBIM d'un montant de 2 796 948,43 euros, moyennant le prix de 2 484 918,98 euros, la ratifie en tant que convention relevant des dispositions de l'article L. 225-42 du Code de Commerce.

Septième 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 90 euros par action (hors frais d'acquisition),
- le prix unitaire de vente ne sera pas inférieur à 40 euros par action (hors frais de cession).

Le montant plafond théorique est donc de 76 511 250 euros.

L'Assemblée Générale décide que les actions achetées pourront être utilisées par ordre de priorité décroissante aux fins :

- 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 18 février 2002 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)

Huitième résolution

L'Assemblée Générale, connaissance prise des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes, autorise le Conseil à consentir au bénéfice de certains membres du personnel salarié de la société, des options donnant droit à la souscription d'actions Pierre & Vacances.

Le Conseil d'Administration aura la faculté de consentir lesdites options conformément aux articles L 225-177 et suivants du Code de Commerce :

- aux membres du personnel salarié de sociétés ou de GIE détenus directement ou indirectement par la Société;
- aux membres du personnel salarié de sociétés ou de GIE détenant directement ou indirectement la Société :
- aux membres du personnel salarié de sociétés ou de GIE filiales directes ou indirectes de sociétés dont la Société est elle-même filiale directe ou indirecte.

Les options devront être consenties, en une ou plusieurs fois, avant le 10 mai 2006.

Le nombre d'actions à émettre en vertu desdites options ne pourra pas excéder 150 000 actions nouvelles.

Ces options devront être exercées au plus tard à l'expiration d'un délai de 10 années courant à compter du jour de l'octroi par le Conseil d'Administration des options à leurs bénéficiaires, sachant que pendant les 4 premières années elles ne pourront pas être exercées.

Le Conseil disposera des pouvoirs les plus étendus pour définir les modalités d'exercice de ces options, le prix d'exercice étant fixé selon les modalités ci-après.

Le prix de souscription de ces options correspondra au prix fixé par le Conseil d'Administration dans la limite d'une décote maximale de 5 % de la moyenne des cours cotés lors des 20 séances de Bourse précédant la décision d'attribution.

Le Conseil pourra user de la faculté qui lui est offerte par la loi de suspendre l'exercice des options pendant un délai maximum qu'il fixera en cas d'opération nécessitant l'ajustement du prix de souscription (article L. 225-181 du Code de Commerce), de même qu'en cas d'opération nécessitant de connaître avec précision et au préalable le nombre d'actions composant le capital.

En tant que de besoin, les actionnaires renoncent au bénéfice des bénéficiaires des options à leurs droits préférentiels de souscription aux actions à émettre lors de l'exercice des options.

Neuvième 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. 5.1

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

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 1er 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)

A 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 18 février 2002 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 euros, sur la base du prix maximum d'achat de 200 euros prévu dans ladite Assemblée Générale.

La mise en œuvre de ce programme a fait l'objet d'une Note d'Information visée par la COB le 24 janvier 2002 sous le numéro 02-054, la société se réservant la possibilité d'utiliser le programme dans la limite d'un montant maximal de 38,889 millions d'euros.

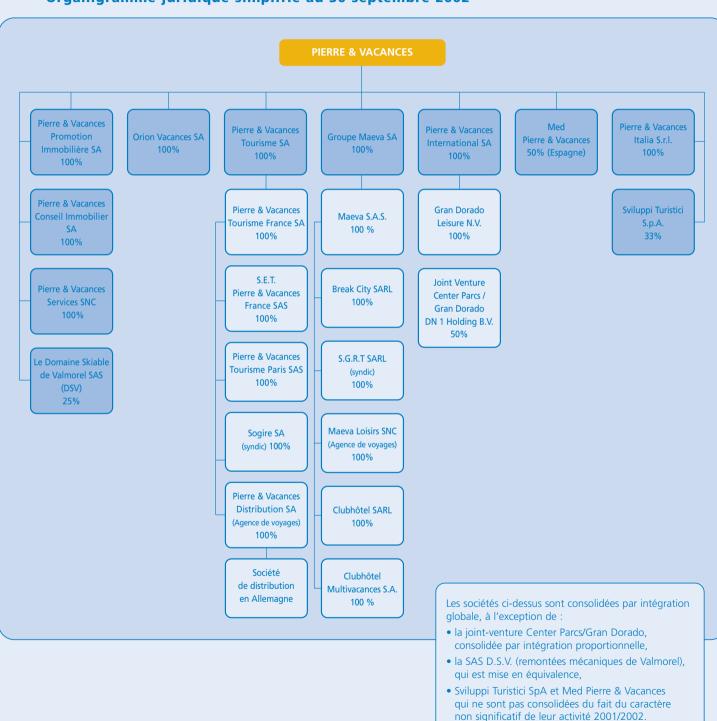
Cette autorisation expirera le 18 août 2003.

Une nouvelle autorisation est soumise à l'Assemblée Générale du 10 mars 2003 qui annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 février 2002 à la société pour opérer sur ses propres actions. La Note d'Information relative à la mise en œuvre de ce programme visée par la COB est disponible sur simple demande.

dans les conditions prévues par Décret.

L'ORGANISATION JURIDIQUE DE PIERRE & VACANCES

Organigramme juridique simplifié au 30 septembre 2002



1 - Pierre & Vacances SA, holding du Groupe, détient :

- les marques Pierre & Vacances, Multivacances et Maeya :
- les participations dans l'ensemble des sous-holdings.

2 - Pierre & Vacances Tourisme (PVT SA) contrôle Pierre & Vacances Tourisme France S.A. holding du pôle tourisme, qui contrôle elle-même :

- la S.E.T. Pierre & Vacances France S.A.S., 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 la S.E.T. Pierre & Vacances France S.A.S. en lle 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 voyages, 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.

3 - Orion Vacances

Cette société gère 2 376 appartements exploités et commercialisés sous la marque Orion, propriété de la société.

4 - 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 9 729 maisons et appartements en France, aux Pays-Bas, en Allemagne et en Belgique.

5 - Groupe Maeva SA

La société Groupe Maeva SA, holding touristique, contrôle la société Maeva S.A.S. qui exploite et commercialise ses produits touristiques sous la marque Maeva et qui contrôle elle-même :

- la SARL Break City qui exploite et commercialise la marque City par Maeva ;
- la SARL S.G.R.T qui assure l'activité de syndic de copropriété des immeubles exploités par le Groupe Maeva;

- la SNC Maeva Loisirs, agence de voyages ;
- la SARL Clubhotel qui commercialise et gère des résidences ("temps partagé");
- la S.A. Clubhôtel Multivacances qui gère et commercialise des parts de multipropriété.

6 - Pierre & Vacances Conseil Immobilier

Pierre & Vacances Conseil Immobilier, PVCI SA, vend auprès d'investisseurs particuliers, les appartements et maisons des nouvelles résidences conçus, construits et gérés par Pierre & Vacances. PVCI assure par ailleurs la vente des appartements de résidences existantes qui subissent de lourds travaux de rénovation, et dont l'exploitation a été reprise dans le cadre de la croissance externe de Pierre & Vacances.

Elle prend en charge également, pour les propriétaires qui le souhaitent, la revente de ces appartements, et assure ainsi aux investisseurs la liquidité de leur placement.

7 - Pierre & Vacances Promotion Immobilière

Pierre & Vacances Promotion Immobilière (PVPI SA) assure la prospection foncière, la maîtrise d'ouvrage déléguée. Elle est également la société holding de 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. A 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.

8 - 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.

9 - 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.

LES RISQUES JURIDIQUES

Risques à caractère général

a) Développement immobilier

- Compte tenu des règles prudentielles décrites (partie 1.7),
 l'exposition aux risques immobiliers est faible. En particulier,
 le risque juridique lié à la non obtention des autorisations
 administratives est inexistant compte tenu que le Groupe
 Pierre & Vacances subordonne l'acquisition des charges foncières
 à l'obtention de ces mêmes autorisations administratives.
- Les sociétés de construction-vente qui développent les projets immobiliers souscrivent l'ensemble des assurances destinées à couvrir le risque de construction. Le Groupe a pour politique de ne démarrer les travaux qu'après la pré-commercialisation des produits immobiliers, de sorte qu'à la livraison du programme et à sa mise en exploitation, il ne détient généralement plus aucun actif immobilier en pleine propriété. Le risque juridique lié à la propriété des actifs gérés ne lui incombe donc pas mais incombe aux co-propriétaires personnes physiques ou morales dans le cadre de la gestion de la co-propriété, et des baux conclus avec le Groupe.

b) Gestion et exploitation touristiques

La société se conforme aux réglementations applicables à son activité de vente de séjours et de loisirs, réglementations comprenant notamment :

- les règles protectrices du consommateur (conformité des conditions générales de vente figurant dans les brochures, aux textes en vigueur et aux recommandations de la commission des clauses abusives),
- les règles réprimant la publicité mensongère, lesquelles imposent une description des produits touristiques vendus conforme à la réalité de ces produits,
- les règles protectrices des droits des personnes propriétaires de droits à l'image ou d'autres droits de propriété intellectuelle sur une œuvre (brochures, sites web),
- les règles de sécurité applicables aux résidences de tourisme et aux équipements spécifiques mis à la disposition de la clientèle (piscines, toboggans, etc...),
- les règles liées à l'exercice d'activités spécifiquement réglementées ou dont l'accès est conditionné à des conditions spécifiques de capacité ou de garanties (activité de syndic de co-propriété pour les filiales Sogire et S.G.R.T., activité d'agence de voyages pour les filiales Pierre & Vacances Distribution et Maeva Loisirs, etc...).

La société se conforme à l'ensemble de ces dispositions, lesquelles ne lui font pas courir de risques juridiques particuliers contre lesquels elle ne se serait pas couverte par des polices d'assurance adaptées ou par une prévention appropriée.

Plus généralement, dans son activité de distribution de séjours, la société conclut toute une série d'accords commerciaux avec des agences de voyages ou des tour-opérateurs. Ces contrats sont établis selon des modèles établis par la Direction Juridique du Groupe avec l'aide de ses conseils. L'utilisation de ces contrats.

ainsi que les vérifications qui sont opérées au préalable en terme de solvabilité, permettent de contenir le risque d'insolvabilité de ces intermédiaires à un niveau très raisonnable.

Enfin, le Groupe – du fait de son activité de services – utilise une main d'œuvre nombreuse tant au siège que dans ses établissements secondaires ou sur ses sites touristiques. Le regroupement et la gestion de ce personnel sont effectués dans le respect des règles juridiques en vigueur tant au plan individuel que collectif. Le nombre de litiges en droit social est très faible (voir litiges particuliers ci-après).

Description des litiges en cours

a) Développement immobilier

L'ensemble de ces risques ne présente pas de caractère significatif pour le Groupe Pierre & Vacances.

- Le Groupe gère, pour le compte de différentes sociétés de programme filiales à 100 %, quelques litiges liés à la responsabilité des constructeurs. Les polices d'assurance contractées par les sociétés de programme ont été en mises en jeu.
- Le Groupe gère également quelques litiges liés à la vente des biens immobiliers (non-conformité prétendue aux plans ou aux documents commerciaux). Ces litiges sont rares, le Groupe Pierre & Vacances ayant pour politique de privilégier une résolution amiable de ce type d'affaires.

b) Gestion et exploitation touristique

- Litiges avec la clientèle: Sur 787 345 semaines vendues par an, le Groupe fait face en moyenne à 8 000 réclamations de clients, dont seulement une ou deux débouchent sur un contentieux judiciaire devant le Tribunal d'Instance ou de Grande Instance. Les autres litiges avec la clientèle se soldent généralement à l'amiable.
- Litiges avec les professionnels du tourisme : Le Groupe Pierre & Vacances est conduit à assurer une activité de recouvrement à l'encontre de professionnels du tourisme, qui viennent à éprouver des difficultés de trésorerie. L'encours moyen à recouvrer est de l'ordre de 500 000 euros.
- Activités réglementées: En qualité de syndic de co-propriété, le Groupe est conduit à être partie, soit en demande soit en défense, à des litiges en matière de co-propriété pour lesquels la responsabilité du syndic peut – dans certains cas – être recherchée. L'assurance de responsabilité professionnelle des sociétés syndic du Groupe Pierre & Vacances est systématiquement actionnée dans ces litiges et l'assureur mis en cause.

c) Contentieux sociaux

- Le Groupe n'est partie à aucun litige collectif.
- S'agissant des litiges individuels, le Groupe est partie à des contentieux devant les juridictions prud'homales dans une trentaine de dossiers.

La Direction Juridique du Groupe suit l'ensemble des litiges des filiales opérationnelles, à l'exception de Center Parcs Europe qui dispose de sa propre Direction Juridique. Un lien fonctionnel a été établi entre les deux Directions Juridiques afin de coordonner la gestion du risque.

LES ASSURANCES

La politique en matière d'assurances est suivie au niveau consolidé.

Le budget global consacré à ces couvertures s'élève à 3 millions d'euros pour l'exercice en cours (hors joint-venture Center Parcs/Gran Dorado dont le budget assurances s'élève à 6 millions d'euros), en augmentation d'un peu moins de 20 % par rapport à l'exercice 2001/2002 du fait des surprimes liées à la création du GAREAT (garantie attentats) et de la mauvaise santé du marché de l'assurance. Cette hausse est très raisonnable dans le contexte général de ce marché et s'explique par la mise en commun des risques entre Maeva et Pierre & Vacances, après l'acquisition de Maeva.

Ce budget est consacré à 75 % à l'assurance multirisques couvrant l'exploitation des sites touristiques en dommages et pertes d'exploitation. Le solde représente à parts égales les assurances de responsabilité civile et les assurances diverses (bureaux, informatique, automobile, etc...).

Le Groupe Pierre & Vacances est couvert en responsabilité civile, dommages aux biens et pertes d'exploitation principalement, avec une limite contractuelle d'indemnité fixée à 76 millions d'euros par sinistre (dont 53 millions d'euros en dommages et 23 millions d'euros en pertes d'exploitation). Le niveau de couverture fixé en pertes d'exploitation correspond à la période de reconstruction totale d'un site de grande taille détruit, et ce pour une période de 18 mois d'exploitation.

Le niveau de franchise, donc de rétention de risque par le Groupe, est faible (franchise moyenne de 15 milliers d'euros par sinistre avec un stop annuel à 150 milliers d'euros).

Le courtier d'assurance du Groupe est la société Marsh. Le pool d'assureurs assurant la couverture de ces risques est dirigé par AXA et ne comprend que des compagnies de premier plan.

RISQUES SPÉCIFIQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS TOURISTIQUES ET IMMOBILIÈRES DU GROUPE

Risque lié à la saisonnalité de l'activité

Gestion touristique

L'activité touristique du Groupe Pierre & Vacances s'effectuant historiquement uniquement en France et dans des résidences situées principalement à la mer et à la montagne, elle présentait un caractère saisonnier marqué. En effet, l'activité de Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances s'articule autour d'une saison hiver (de novembre à avril) et une saison été (de mai à octobre), conduisant structurellement à un résultat déficitaire pour la période des deux premiers trimestres de l'exercice. Ainsi, le chiffre d'affaires réalisé par Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances au cours du premier semestre de l'exercice 2001/2002 (qui correspond pour l'essentiel aux sites montagne) ne représente globalement que 36 % de leur chiffre d'affaires annuel, alors que leurs 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. Cette politique a été mise en œuvre :

- grâce aux acquisitions récentes (joint-venture Center Parcs/Gran Dorado et Maeva) dont l'activité présente un caractère moins saisonnier,
- grâce à l'optimisation de l'activité de Pierre & Vacances Tourisme et Orion Vacances.

La recherche d'un plus grand équilibre entre les différentes nationalités de clients, 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 permettent progressivement d'allonger la durée d'ouverture des sites.

Par ailleurs, le Groupe a bénéficié, dès l'exercice 2001/2002 de la bonne répartition du parc Maeva entre les destinations mer et montagne, assurant ainsi un meilleur équilibre entre les chiffres d'affaires des premier et deuxième semestres de ce sous-groupe (respectivement 44 % et 56 %).

Enfin, l'activité des parcs de la joint-venture Center Parcs/Gran Dorado est peu sensible à la saisonnalité. Chaque village bénéficie d'installations "tout temps", permettant ainsi à l'ensemble des parcs de rester 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, l'ensemble des villages affichent des taux de remplissage de faible amplitude tout au long de l'exercice, permettant ainsi à la joint-venture d'équilibrer son chiffre d'affaires entre le premier (41 %) et le deuxième semestre (59 %) de l'exercice.

Tous ces éléments contribuent à réduire la sensibilité du chiffre d'affaires touristique à la saisonnalité. La répartition du chiffre d'affaires entre le 1e semestre (39,5 %) et le 2e semestre (60,5%) de l'exercice 2001/2002 présente ainsi un meilleur équilibre que celui affiché historiquement par le Groupe.

5.2

Développement immobilier

Le développement immobilier contribue à la réalisation des résultats du Groupe et lui permet d'enrichir son offre touristique. L'évolution du niveau d'activité du développement immobilier est liée à la capacité du Groupe à réaliser de nouveaux programmes de résidences et villages de tourisme. Elle s'appuie historiquement sur la mise en œuvre d'une politique active de la gestion de la prospection foncière et bénéficie de plus aujourd'hui des perspectives offertes en France par la nouvelle activité de rénovation (ex : Cannes Beach Résidence) et les futurs développements du concept Center Parcs, et en Europe par l'exportation du concept Pierre & Vacances en Italie et en Espagne.

Par ailleurs, suite aux opérations significatives de croissance externe réalisées dans le secteur du tourisme au cours des deux derniers exercices, le Groupe Pierre & Vacances a fortement réduit son exposition au risque de saisonnalité de son activité immobilière. Ainsi, la contribution du développement immobilier ne représente plus que 9 % du chiffre d'affaires et 7 % du résultat d'exploitation du Groupe pour l'exercice 2001/2002, contre respectivement 42 % et 46 % en 1998/1999.

Enfin, les livraisons des résidences de tourisme étant réalisées le plus souvent mi-décembre pour les programmes montagne et fin juin-début juillet pour les programmes mer, le développement immobilier présente historiquement un niveau d'activité plutôt moins élevé au deuxième trimestre de l'exercice. Ainsi, la part du chiffre d'affaires réalisé au deuxième trimestre s'élève à 5 % pour l'exercice 2001/2002, 9 % pour l'exercice 2000/2001 et 6 % pour l'exercice 1999/2000.

Risque de stock

Le risque de stock est lié à la capacité du Groupe à construire des résidences de tourisme sur les terrains acquis ou à rénover des résidences rachetées à des investisseurs institutionnels, 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 (cf 1.7 page 26)

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

Sur les 520 appartements et maisons livrés au cours de l'exercice 2001/2002, seuls 44 appartements sont non vendus au 30 septembre 2002. Ils font cependant tous l'objet d'une réservation.

Le tableau des "Résidences en cours de commercialisation livrées en 2001, 2002 et 2003" (page 38) indique leur pourcentage de commercialisation. La grande majorité des programmes livrés avant le 30 septembre 2002 affiche des taux supérieurs à 98 %.

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 clients.

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 2001/2002, la distribution directe représente :

- 87 % des ventes d'Orion Vacances,
- 75 % des ventes de la joint-venture (Center Parcs Europe Continentale + Gran Dorado).
- 60 % des ventes de 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 tour-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 tour-opérateurs et agences de voyages est de 45 jours.

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 présenté par ces 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.

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, conformes aux dispositions de la Loi dite "Aubry II", ont permis un passage à 35 heures pour la totalité des effectifs concernés sans surcoût significatif de la masse salariale.

Au terme de l'exercice 2001/2002, ce constat se vérifie. Par ailleurs, de façon à éviter tout risque de remise en cause des allégements des charges sociales, les dispositifs de suivi des engagements pris dans le cadre des accords (embauches, suivi des temps) ont été renforcés.

Enfin, la performance des nouvelles organisations mises en place et le niveau de satisfaction des salariés permettent d'affirmer que le risque 35 heures a été définitivement géré et intégré.

RISQUES DE MARCHÉ

La gestion de la trésorerie est assurée de manière centralisée par les équipes spécialisées de la Direction Financière du Groupe Pierre & Vacances. Les excédents de trésorerie des filiales sont systématiquement remontés sur l'entité centralisatrice du Groupe. qui en assure la redistribution à celles qui ont des besoins et place le solde. Cette centralisation permet à la fois d'optimiser les ressources financières au meilleur coût et de suivre au plus près l'évolution de la trésorerie des principales entités du Groupe. Les excédents de trésorerie sont placés sur des SICAV monétaires ou constituent des dépôts rémunérés. Leur placement ne comporte donc pas de prise de risque en capital. Ces opérations sont réalisées exclusivement avec des contreparties autorisées par la Direction Générale. Compte tenu de la diversité de ces contreparties, sélectionnées parmi les établissements bancaires de premier rang, le Groupe considère qu'il n'est pas soumis à une concentration du risque de crédit.

Par ailleurs, l'ensemble des actifs et des passifs du Groupe étant libellés en euros, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

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 ce 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 (2 millions d'euros au 30 septembre 2002, 3 millions d'euros au 30 septembre 2001). Par conséquent, ils ne sont pas couverts.

La note 17 aux états financiers consolidés détaille les caractéristiques des emprunts à taux fixe et taux variable contractés par le Groupe au 30 septembre 2002, ainsi que les contrats de swaps et de caps conclus en couverture des emprunts à taux variable.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A 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.

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), et d'animation (clubs pour enfants, espaces aquatiques, etc.). Cette direction garantit la cohérence et l'homogénéité des produits du Groupe et coordonne les directions régionales. Trois centres régionaux administratifs (Cannes, Moutiers et Paris) assurent la gestion et la comptabilité des sites. La qualité des équipes repose sur l'association de permanents et de saisonniers, ou doubles saisonniers (experts des métiers de Pierre & Vacances puisqu'ils travaillent sur les deux saisons / localisations), multilingues et de différentes nationalités, afin de répondre aux périodes de pointes d'activité et aux besoins d'une clientèle d'origines variées.

Les synergies entre Maeva et Pierre & Vacances s'articulent autour d'une meilleure segmentation des produits proposés, et d'une harmonisation de la politique commerciale, afin de tirer le meilleur parti des forces spécifiques de chaque marque sur les différents canaux de distribution pour améliorer la rentabilité. La même logique, qui avait procédé au regroupement des sièges Gran Dorado et Center Parcs à Rotterdam en octobre 2001. avec la mise en place d'une seule équipe de management, et de services fonctionnels communs (juridique, finance...), a été appliquée au siège Maeva qui a rejoint celui de Pierre & Vacances. La fonction achats a été mutualisée et centralisée, les systèmes informatiques intégrés. Avec la fusion des services marketing, l'identification et l'application des best practices en terme de yield management notamment, des synergies commerciales pourront être réalisées.

.2

EFFECTIFS

RÉPART	ITION DE L'EFFEC	TIF MOYEN A	NNUEL DU GROUP	E PAR ENTITÉ .	JURIDIQUE* 20	01/2002
	GIE TOURISME	PVPI	PVCI	PVS	JV	TOTAL
Cadres	291	13	15	66	170	555
Non-cadres	2 665	10	55	148	4 954	7 832
TOTAL	2 956	23	70	214	5 124	8 387

* GIE Tourisme : Pierre & Vacances Tourisme | Maeva | Orion Vacances ; PVPI : Pierre & Vacances Promotion Immobilière ; PVCI : Pierre & Vacances Conseil Immobilier ; PVS : Pierre & Vacances Services ; JV : joint-venture Center Parcs | Gran Dorado

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

CAPITAL SOCIAL

Le montant du capital social est actuellement de 34 005 000 euros, divisé en 8 501 250 actions ordinaires de 4 euros 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 12 898 885 pour 8 501 250 actions.

CAPITAL POTENTIEL

Titres donnant accès au capital (options de souscription d'actions en cours de validité)

	PLAN D'OPTIONS 1999	PL	PLAN D'OPTIONS 2000			OPTIONS 001
Date Assemblée Générale	10/09/1998		17/03/2000		09/03	/2001
Date Conseil d'Administration	18/12/1998	20/03/2000	20/06/2000	13/11/2000	13/07/2001	29/03/2002
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	206 140	81 693	2 000	1 635	4 304	25 000
Nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de Direction (dans sa composition actuelle)	172 600	6 000	2 000	-	3 700	25 000
Nombre de dirigeants concernés	6	6	1	-	2	2
Point de départ de l'exercice des options	18/12/2002	20/03/2004	20/06/2004	13/11/2004	13/07/2005	29/03/2006
Prix de souscription	€ 15,24	€ 47	€ 59,99	€ 60,20	€ 61,56	€ 66,73
Date d'expiration	19/12/2008	21/03/2010	21/06/2010	14/11/2010	14/07/2011	29/03/2012
Nombre d'actions souscrites au 30 septembre 2002	-	-	-	-	-	-
Nombre total d'options annulées	-	-	-	-	-	-
Nombre total d'options restantes	206 140	81 693	2 000	1 635	4 304	25 000
Dilution potentielle résultant de l'exercice des options (en nombre d'actions)	206 140	81 693	2 000	1 635	4 304	25 000

A ce jour, 320 772 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 320 772 et donnerait un nombre total de 8 822 022 actions.

Ces actions nouvelles représenteraient une augmentation des fonds propres de 9 132 755,84 euros.

Options attribuées durant l'exercice 2001/2002 à chacun des mandataires sociaux Options exercées durant l'exercice 2001/2002

Options exercées durant l'exercice 2001/2002 par chacun des mandataires sociaux

	NOMBRE D'OPTIONS ATTRIBUÉES / D'OPTIONS LEVÉES	PRIX	DATES 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	Néant	Néant	Néant

Options attribuées durant l'exercice 2001/2002 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 2001/2002 par les dix salariés de la société non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé

	NOMBRE TOTAL D'OPTIONS ATTRIBUÉES / D'OPTIONS LEVÉES	PRIX
Options attribuées durant l'exercice aux dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	25 000	€ 66,73
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

AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL - Néant.

ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CRÉATION DE LA SOCIÉTÉ

E	N FRANCS					
DATE	OPÉRATIONS	NOMINAL	MONTANT DE L'OPÉRATION	DONT PRIME D'ÉMISSION	CAPITAL SOCIAL CUMULÉ	NBRE 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	100 100	- 10 571 400 10 000 000	- -	- 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).

APRÈS CONVERSION DU CAPITAL SOCIAL EN EUROS

	EN EUROS					
DATE	OPÉRATIONS	NOMINAL	MONTANT DE L'OPÉRATION	DONT PRIME D'ÉMISSION	CAPITAL SOCIAL CUMULÉ	NBRE D'ACTIONS CUMULÉES
12-01	Conversion en euros (avec augmentation de capital)	4	7 276 489,14		30 605 000	7 651 250
03-02	Augmentation de capital	4	57 375 000	53 975 000	34 005 000	8 501 250

ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

	SITUATIO	N AU 30/0	09/02	SITUATIO	N AU 30/	09/01	SITUATIO	ON AU 30	/09/00
Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote
S.I.T.I	6 340	0,07	0,10	6 340	0,08	0,10	6 340	0,08	0,10
S.I.T.I Participation	1 424 220	16,75	22,08	1 551 720	20,28	25,47	1 976 720	25,83	30,84
S.I.T.I Participation 2	2 973 230	34,97	46,08	2 973 230	38,86	48,81	2 973 230	38,86	46,38
CDC - Participations	-	-	-	-	-	-	302 906	3,96	4,02
Administrateurs	70	-	-	60	-	-	60	-	-
Actions autodétenues	2 393	0,03	-	-	-	-	-	-	-
Public	4 094 997	48,17	31,74	3 119 900	40,78	25,61	2 391 994	31,26	18,65
• dont Groupe Bolloré	484 570	5,70	3,76	443 050	5,79	3,64	448 379	5,86	3,50
TOTAL	8 501 250	100	100	7 651 250	100	100	7 651 250	100	100

ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DE L'EXERCICE 2001/2002

Au cours de l'exercice écoulé, les modifications suivantes sont intervenues dans la répartition du capital :

- 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 :
- A la baisse pour la société Nord-Sumatra Investissements (ex. Plantations Nord-Sumatra),
- A la hausse pour la société Bolloré SA,
- Inchangé pour le Groupe Bolloré.

Au 24 octobre 2001, la société Bolloré SA détenait 383 682 actions soit 5,01 % du capital social et 3,15 % des droits de vote.

Au 24 octobre 2001, la société Financière du Loch (Groupe Bolloré) détenait 59 368 actions soit 0,78 % du capital social et 0,49 % des droits de vote.

En date du 20 mars 2002, dans le cadre de l'augmentation de capital de la société :

- la société a émis 850 000 actions nouvelles,
- la SA S.I.T.I. Participation a converti au porteur 127 500 actions et les a cédées en date du 25 mars 2002,
- la société Bolloré SA a souscrit 41 520 actions.

ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE - Néant.

⁽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 immobilières 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).

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

En date du 31 janvier 2003, 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	0,07	12 680	0,10
S.I.T.I. PARTICIPATION(1)	1 424 220	16,75	2 848 440	22,08
S.I.T.I. PARTICIPATION 2(1)	2 973 230	34,97	5 946 460	46,10
Administrateurs	60	-	110	-
Actions autodétenues	6 263	0,07	-	-
• dont actions acquises au titre du programme de rachat	5 548	-	-	-
• dont actions acquises au titre du contrat de liquidité	715			
Public ⁽²⁾	4 091 137	48,12	4 091 195	31,72
• dont Groupe Bolloré	484 570	5,70	484 570	3,75
TOTAL	8 501 250	100,00	12 898 885	100,00

(1) Holdings patrimoniaux de Monsieur Gérard BREMOND : 4 403 790 actions soit 51,80 % du capital

(2) Dont FCPE Pierre et Vacances (61 341 actions soit 0,72 % du capital), Groupe Bolloré : Bolloré SA + Financière du Loch (484 570 actions soit 5,70 % du capital), et CDC IXIS – aux droits de CDC Participations (297 405 actions soit 3,50 % du capital).

A la connaissance de la société, aucun actionnaire du public, autre que le Groupe Bolloré, 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 dixième du capital social, et plus du cinquième des droits de vote.
- la société BOLLORE 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,

Mars 2002 : 51,8 % soit 4 403 790 actions (droits de vote : 8 807 580) sur 8 501 250 titres.

• Elargissement corrélatif de la part "Public" portée de 25,14 % (le 7 juin 1999) à 48,20 %

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.

Mars 2002: 48,20 % soit 4 097 390 actions sur 8 501 250.

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 ⁽¹⁾	REVENU GLOBAL
1997/1998	1 165 973	100 F	-	-	-
1998/1999	7 651 250	20 F	€ 0,50	€ 0,25	€ 0,75
1999/2000	7 651 250	20 F	€ 0,70	€ 0,35	€ 1,05
2000/2001	7 651 250	€ 4	€ 0,90	€ 0,45	€ 1,35
2001/2002(2)	8 501 250	€ 4	€ 1,00	€ 0,50	€ 1,50

(1) Calculé systématiquement au taux de 50 %.

(2) Distribution proposée à l'Assemblée Générale du 10 mars 2003.

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'Etat à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement

Nantissement

Dans le cadre de la restructuration financière du sous-groupe Maeva et des financements consentis à la société 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. Ce prêt, d'un montant initial de 76 224 508,62 euros, ne représentait plus au 30 septembre 2002 qu'un capital restant dû de 15 244 901,71 euros.

Dans le cadre du transfert sur Pierre & Vacances International SA, en date du 26 septembre 2000, du financement qui avait été souscrit à l'origine par Pierre & Vacances SA pour l'acquisition de Gran Dorado, Pierre & Vacances SA a accordé un nantissement en faveur du Crédit Lyonnais (en tant qu'agent des banques) sur l'intégralité de ses actions de la société Pierre & Vacances International SA. Ce nantissement demeurera en vigueur jusqu'à remboursement complet des financements consentis, soit jusqu'au 31 mars 2006 au plus tard. Ce prêt, d'un montant initial de 36 587 764 euros, ne représentait plus au 30 septembre 2002 qu'un capital restant dû de 21 344 000 euros.

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).

Transactions au cours des dix-huit derniers mois

PÉRIODE	NOMBRE DE TITRES CHANGÉS	CAPITAUX (EN MILLIONS D'EUROS)	COURS EXTRÊMES AJU	STÉS (EN EUROS)
			Plus haut	Plus bas
2001				
Juillet	111 522	7,32	68,50	64,00
Août	55 898	3,50	67,00	57,90
Septembre	130 345	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
2002				
Janvier	145 640	10,31	74,50	69,00
Février	278 504	18,80	71,90	65,30
Mars	193 639	13,89	77,70	64,80
Avril	193 936	15,14	82,00	74,00
Mai	341 770	25,83	76,75	76,00
Juin	103 573	7,87	74,05	79,00
Juillet	112 923	7,36	80,35	66,00
Août	222 483	15,16	66,20	70,90
Septembre	166 751	9,61	53,45	69,55
Octobre	88 681	5,19	50,10	65,00
Novembre	146 857	9,35	64,95	61,00
Décembre	102 183	6,66	70,10	60,50

(Source : PARISBOURSE SA).

ADMINISTRATION - DIRECTION

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION*				
NOMS	FONCTIONS			
GÉRARD BREMOND	Président Directeur Général			
FRANÇOIS GEORGES	Directeur Général Délégué			
MICHEL DUPONT	Administrateur			
OLIVIER BREMOND	Administrateur			
SA S.I.T.I. PARTICIPATION Représentée par Thierry HELLIN	Administrateur			
MARC R. PASTURE	Administrateur			

^{*} Jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire 2004 statuant sur les comptes clos au 30/09/2003

NOMBRE DE RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DE L'EXERCICE 2001/2002

Au cours de l'exercice 2001/2002, 6 réunions du Conseil d'Administration ont eu lieu.

DÉMISSION D'UN ADMINISTRATEUR

Le Conseil d'Administration réuni le 10 décembre 2002 a pris acte de la démission de Monsieur Willy Stricker de son mandat d'Administrateur.

MANDATS EXERCÉS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS

Gérard Bremond:

- Président de : Maeva S.A.S.
- Président du Conseil d'Administration de :
- SA Pierre & Vacances Tourisme
- SA Pierre & Vacances Tourisme France
- SA Orion Vacances
- Pont-Royal SA
- SA Pierre & Vacances Conseil Immobilier

• Président Directeur Général de :

- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier S.I.T.I.
- G.B. Développement SA

• Administrateur de :

- Groupe Maeva SA
- MED Pierre & Vacances S.I. (Espagne)
- Vivendi Universal

• Représentant permanent de :

- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I. dans les sociétés Peterhof, S.E.R.L., Lepeudry et Grimard, C.F.I.C.A., S.I.T.I. Participation et S.I.T.I. Participation 2
- G.B. Développement SA dans la société Ciné B
- S.E.T. Pierre & Vacances France S.A.S. dans les sociétés SA Hôtel du Golf de Toulouse Seilh et Société Anonyme du Golf International de Toulouse Seilh
- Maeva S.A.S. dans les sociétés SA Cannes Beach Résidence et Clubhotel Multivacances
- SARL O.G. Communication dans les sociétés Marathon et Marathon International.

• Managing Director de :

- DN 1 Holding B.V. (Pays-Bas)

• Member Supervisory Board de :

- Center Parcs Europe N.V. (Pays-Bas)
- Gran Dorado Leisure N.V. (Pays-Bas)

François Georges:

• Président Directeur Général de :

- SA S.I.T.I. Participation
- SA S.I.T.I. Participation 2
- Pierre & Vacances Italia S.r.l. (Italie)

• Directeur Général Délégué de :

- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.

• Administrateur de :

- Pont-Royal SA
- Peterhof
- Orion Vacances
- MED Pierre & Vacances S.I. (Espagne)
- Cala Rossa Immobiliare S.r.l. (Italie)

• Représentant permanent de :

- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I. dans les sociétés S.I.T.I. Participation et G.B. Développement SA
- G.B. Développement SA dans la société Marathon
- Clubhotel Multivacances dans la société C.F.I.C.A.
- Pierre & Vacances dans les sociétés Pierre & Vacances Tourisme, Pierre & Vacances Conseil Immobilier, Groupe Maeva SA
- Pierre & Vacances Tourisme dans la société Pierre & Vacances Tourisme France
- Peterhof dans la société Lepeudry et Grimard
- Pierre & Vacances Tourisme France dans les sociétés Sogire, Pierre & Vacances Distribution, Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances
- Bourgenay Loisirs dans la Société de Développement de Bourgenay

Gérant de :

- SARL Pierre & Vacances Transactions
- Member Supervisory Board de :
- Gran Dorado Leisure N.V. (Pays-Bas)

5.2

Michel Dupont:

• Président de :

- S.A.S. Eco-Services Capital

• Président et CEO de :

- IFE Gestion (Etats-Unis)

• Directeur Général Délégué de :

- CDC Ixis Private Equity

• Président du Conseil de Surveillance de :

- EEI SCA (Luxembourg)

• Vice-Président du Conseil de Surveillance de :

- Part'Com Management

- CDC Ixis – Services Industrie

- CDC Ixis Innovation

• Membre du Conseil de Surveillance de :

- Club Méditerranée

• Administrateur de :

- Euro-Environnement France

- Fondinvest 2

- Part' Com

- EEI SA (Luxembourg)

- CDC Ixis Private Equity

• Director de :

- C.E.E.E.I.F. (Pays-Bas)

• Member Supervisory Board de :

- Caisse des Dépôts Securities INC. (Etats-Unis)

Olivier Bremond:

• Président du Conseil d'Administration de :

- SA Marathon

• Président Directeur Général de :

- SA Marathon International

- SA Cinéa

- SA Marathon Animation

• Administrateur de :

- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – S.I.T.I.

- G.B. Développement SA

• Gérant de :

- SARL O.G. Communication

- SARL Marathon Méditerranée

Thierry Hellin:

• Président Directeur Général de :

- Société d'Exploitation de Résidences de Loisirs – S.E.R.L.

• Administrateur de :

- Lepeudry et Grimard
- Peterhof
- SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier S.I.T.I.
- G.B. Développement SA
- S.I.T.I. Participation 2

• Gérant de :

- SARL Club Univers de France

• Représentant permanent de :

- Pierre & Vacances dans les sociétés Pont-Royal SA et Orion Vacances
- Peterhof dans les sociétés S.I.T.I. Participation et C.F.I.C.A.
- Pont-Royal SA dans la société Sogire
- Pierre & Vacances Tourisme France dans les sociétés Hôtel du Golf de Toulouse Seilh, Société Anonyme du Golf International de Toulouse Seilh
- Pierre & Vacances Services dans les sociétés Pierre & Vacances Distribution, Pierre & Vacances Conseil Immobilier, Compagnie Hôtelière Pierre & Vacances, Société de Développement de Bourgenay, Pierre & Vacances Tourisme, Groupe Maeva SA et Pierre & Vacances Tourisme France

Marc R. Pasture:

• Membre du Conseil de Surveillance de :

- Gran Dorado Leisure N.V. (Pays-Bas)
- Maritim Hotelgesellschaft mbh (Allemagne)
- RWE-Harpen AG (Allemagne)
- Dolce Media AG (Allemagne)

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 3 451 995 euros au 30 septembre 2002.

Il n'a été versé aucun jeton de présence au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2002.

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 2002, le montant du salaire annuel brut (y compris les avantages de toute nature) versé à chaque mandataire social s'élève à :

Pour Monsieur Gérard BREMOND	Néant ⁽¹⁾
Pour Monsieur François GEORGES	€ 444 785(2)
Pour Monsieur Michel DUPONT	Néant
Pour Monsieur Willy STRICKER	Néant
Pour Monsieur Olivier BREMOND	Néant
Pour Monsieur Thierry HELLIN	€ 142 563 ⁽²⁾
Pour Monsieur Marc PASTURE	Néant

- (1) 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, pour l'exercice clos le 30 septembre 2002, la société S.I.T.I. (holding patrimoniale de Monsieur Gérard Brémond) a facturé en tant que société d'animation, des honoraires d'un montant de 400 147 euros au titre des prestations réalisées par Monsieur Gérard Brémond
- (2) En complément des montants indiqués dans le tableau ci-dessus, Messieurs François Georges et Thierry Hellin ont perçu de la société S.I.T.I., au titre de l'exercice clos au 30 septembre 2002, un salaire brut (y compris avantages en nature) de respectivement 64 674 euros et 46 963 euros. Ces montants ont fait l'objet d'une refacturation aux entités du Groupe Pierre & Vacances

INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE PIERRE & VACANCES SA

Ces informations sont indiquées en page 130 paragraphe "Répartition du capital et des droits de vote", ainsi qu'en page 126 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 et de l'augmentation de capital en mars 2002.

Au sein de ce PEE, le fonds commun de placement composé exclusivement d'actions Pierre & Vacances, représentait 0,73 % du capital au 30 septembre 2002 (soit 61 851 actions).

PLAN DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Les options en circulation représentent 3,64 % du capital après augmentation.

PARTICIPATION

La réserve spéciale de participation globale de l'accord de participation Groupe représente pour l'exercice 2001/2002, la somme de 2 848 264 euros.

RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

Noms des personnes qui assument la responsabilité du document de référence

Gérard BREMOND, 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

A 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 12 février 2003

Gérard BREMOND,

Président Directeur Général

François GEORGES,

Directeur Général Délégué

5.2

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

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEUR RESEAU

Le tableau ci-dessous recense le montant des honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leur réseau certifiant les comptes individuels et consolidés de Pierre & Vacances. Il s'agit des prestations rendues et comptabilisées en charges au titre de l'exercice 2001/2002 dans les comptes de la société Pierre & Vacances S.A. et de ses filiales françaises et étrangères consolidées par intégration globale.

EN MILLIERS D'EUROS	S.C. Barbier Frinault & Autres	A.A.C.E. Ile-de-France
Prestations de commissariat aux comptes et de certification des comptes individuels et consolidés	358	252
Autres missions accessoires	15	

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Messieurs les Actionnaires de la Société Pierre & Vacances.

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 professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur 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 2000, 2001 et 2002 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 12 février 2003.

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres Michel Roucart A.A.C.E. – Ile-de-France Michel Riguelle

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.

SECTION	RUBRIQUES	PAGES
Dienon	NOSINQUES	Macs
1.1	Nom et fonction des responsables du document	135
1.2	Attestation des responsables et des contrôleurs légaux	135 à 136
1.3	Nom et adresse des contrôleurs légaux	136
3.1	Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	118 à 121
3.2	Renseignements de caractère général concernant le capital	126 à 131
3.3	Répartition actuelle du capital et des droits de vote	129
3.4	Marché des titres de l'émetteur	12 à 13/132
3.5	Dividendes	131
4.1	Présentation de la Société et du Groupe	5 à 28
4.3	Effectifs	126
4.4	Politique d'investissements	46 à 49
4.7	Risques de l'émetteur	122 à 125
5.1	Comptes consolidés	53 à 96
	Comptes sociaux	99 à 109
6.1	Organes d'administration et de direction	15/132 à 134
6.2	Intérêts des dirigeants	135
6.3	Intérêts du personnel	135
7.1	Evolution récente	50
7.2	Perspectives d'avenir	51

5.3

RESPONSABLE
DE L'INFORMATION ET
DES RELATIONS AVEC
LES ACTIONNAIRES

François GEORGES

Directeur Général

Délégue

Téléphone:

01.58.21.53.44

NOTES PERSONNELLES		
	_	
	-	
	-	
	-	
	-	