

PIERRE ET VACANCES
Société anonyme au capital de € 88.215.510
Siège social : L'Artois - Espace Pont de Flandre -
11 rue de Cambrai - 75947 PARIS Cedex 19
316 580 869 R.C.S. PARIS

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE
DES ACTIONNAIRES EN DATE DU 6 MARS 2012

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Extraordinaire pour soumettre à votre approbation les points suivants :

Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions rachetées en application du programme de rachat d'actions

Il vous est proposé (au titre de l'Assemblée Générale Ordinaire) de conférer au Conseil d'administration, pour une période de 18 mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social.

Il vous est demandé par le vote de la huitième résolution qui est soumise à votre approbation d'autoriser le Conseil d'administration à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital, les actions que la Société pourra détenir par suite des rachats réalisés en application du programme de rachat d'actions, et à réduire le capital social à due concurrence, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Cette autorisation serait valable pour une durée de 18 mois et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 3 mars 2011.

Autorisations à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social

Nous vous rappelons qu'aux termes des Assemblées Générales Extraordinaires des 12 février 2009, 18 février 2010 et 3 mars 2011 vous avez conféré au Conseil d'Administration certaines délégations l'autorisant à augmenter le capital social, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi.

Le rappel des résolutions adoptées en Assemblée Générale Extraordinaire et autorisant le Conseil d'Administration à augmenter le capital social figure ci-dessous.

Ces délégations et autorisations venant à échéance au cours de l'exercice 2011/2012, il sera demandé aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 6 mars 2012 de les renouveler.

Assemblée Générale Extraordinaire du 3 mars 2011			
N° de résolution	Objet	Durée	Utilisations 2010/2011
8	Autorisation d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, sous réserve des plafonds fixés aux 21 ^{ème} , 22 ^{ème} et 23 ^{ème} résolutions de l'Assemblée Générale du 18 février 2010	14 mois	Non utilisée
9	Autorisation d'émettre des actions de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription afin de consentir des options de souscription d'actions aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés ¹	38 mois	Non utilisée
10	Autorisation de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents au plan d'épargne entreprise du Groupe et à concurrence de € 850.000 de nominal	26 mois	Non utilisée

Assemblée Générale Extraordinaire du 18 février 2010			
N° de résolution	Objet	Durée	Utilisations 2010/2011
21	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription et à concurrence de € 44.000.000 de nominal.	26 mois	Non utilisée
22	Autorisation d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription et à concurrence de € 44.000.000 de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par la 21 ^{ème} résolution.	26 mois	Utilisée Emission de 1.507.010 OCEANE
23	Autorisation d'augmenter le capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé, et à concurrence de € 44.000.000 de nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé par les 21 ^{ème} et 22 ^{ème} résolutions.	26 mois	Non utilisée
24	Autorisation de fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des 22 ^{ème} et 23 ^{ème} résolutions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 % du capital par an.	26 mois	Non utilisée

¹ Ouverture d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions : les options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle. Le nombre total des options consenties en vertu de cette autorisation ne pourra donner droit de souscrire ou d'acheter un nombre d'actions supérieur à 250.000. Les options consenties par le Conseil d'administration dans le cadre de cette autorisation sont toutes des options d'achat d'actions.

N° de résolution	Assemblée Générale Extraordinaire du 12 février 2009 Objet	Durée	Utilisations 2010/2011
16	Autorisation d'émettre des actions ordinaires de la Société afin de les attribuer gratuitement aux mandataires sociaux et/ou à certains membres du personnel salarié de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, à concurrence de 3 % du capital social ² .	38 mois	Non utilisée

Seule l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 février 2010 dans sa 22^{ème} résolution a été utilisée par le Conseil d'administration, à l'effet de réaliser une émission de 1.507.010 OCEANE.

Cette utilisation a fait l'objet d'un rapport complémentaire établi par le Conseil d'administration dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-129-5 du Code de commerce.

Délégations de compétence au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (9^{ème} et 10^{ème} résolutions)

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 février 2010 a délégué au Conseil d'administration la possibilité d'augmenter le capital (avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription). Il est proposé de renouveler ces délégations.

Le Conseil d'administration souhaite pouvoir disposer de ces autorisations afin d'être réactif face à des besoins de fonds propres qui pourraient apparaître soit du fait du développement de la société soit pour saisir des occasions de croissance externe qui se présenteraient.

Ces délégations s'inscrivent dans le cadre du dispositif dit de « délégation globale » résultant de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce qui prévoit de donner au Conseil d'administration la plus grande souplesse d'action dans l'intérêt de la société.

Conformément aux dispositions du Code de Commerce, nous vous demandons de bien vouloir :

- Conférer à votre Conseil d'administration une délégation de compétence lui permettant de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger, par émission d'actions et de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le montant nominal maximum de la ou des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, ne pourrait être supérieur à € 44.000.000, montant auquel s'ajouterait, le cas échéant, le montant nominal des actions

² Les actions gratuites consenties par le Conseil d'administration dans le cadre de cette autorisation sont des actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle.

supplémentaires à émettre, pour préserver conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société.

Les autres clauses et modalités de cette délégation de compétence figurent à la neuvième résolution soumise à votre approbation.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois, en application des dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de Commerce, et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

- Conférer à votre Conseil d'administration une délégation de compétence lui permettant de procéder à l'augmentation du capital social par une offre au public, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger, par émission d'actions et de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le montant nominal maximum de la ou des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, ne pourrait être supérieur à € 44.000.000, montant auquel s'ajouterait, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre, pour préserver conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'imputerait sur le plafond global d'augmentation de capital de € 44.000.000 fixé par la neuvième résolution.

Le Conseil d'administration sera autorisé à fixer le prix d'émission conformément aux dispositions légales (soit à ce jour, la moyenne pondérée du cours des trois dernières séances de bourse avant la date de fixation du prix d'émission éventuellement diminué d'une décote maximum de 5 %).

Les autres clauses et modalités de cette délégation de compétence figurent à la neuvième résolution soumise à votre approbation.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois, en application des dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de Commerce, et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

- Fixer les limites des montants des émissions des actions et des valeurs mobilières qui pourraient être décidées par le Conseil d'administration en vertu des délégations ci-dessus, de la façon suivante :
 - le montant nominal maximal des actions ou des valeurs mobilières qui pourraient ainsi être émises, ne pourrait pas dépasser € 44.000.000, majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions éventuellement à réaliser pour préserver les droits des titulaires de ces titres conformément à la loi,

- le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société pouvant être émises ne pourrait pas dépasser le plafond de € 400.000.000.

Le Conseil devra rendre compte à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle de l'utilisation qu'il a faite de cette autorisation globale.

Délégation de compétence au Conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, par placement privé (11^{ème} résolution)

Votre Conseil d'administration peut être conduit, dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires, afin de saisir les opportunités offertes par les marchés financiers dans certaines circonstances, à procéder à des émissions sans que puisse s'exercer le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Cette suppression du droit préférentiel de souscription est justifiée par la nécessité, dans certaines circonstances, d'abrèger les délais afin de faciliter le placement des valeurs mobilières émises notamment sur le marché international. Votre Conseil d'administration souhaite ainsi disposer des moyens lui permettant, le cas échéant par placement privé, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de votre société.

Aussi, votre Conseil d'administration vous demande de lui déléguer votre compétence pour décider d'augmenter le capital social et émettre, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, les actions de la société, ainsi que toutes valeurs mobilières, de quelque nature que ce soit, donnant accès au capital de la société. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation ne pourrait être supérieur à € 44.000.000 et s'imputerait sur le plafond global d'augmentation de capital de € 44.000.000 fixé par la 9^{ème} résolution.

Cette augmentation de capital interviendrait par offre par placement privé visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier. L'ordonnance du 22 janvier 2009 a instauré la possibilité de l'émission de titres de capital sans droit préférentiel de souscription par une offre s'adressant exclusivement à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs agissant pour compte propre. Cette émission de titres est limitée à 20 % du capital social par an et s'imputerait sur le plafond global d'augmentation de capital de € 44.000.000.

Nous vous précisons qu'un investisseur qualifié est une personne ou une entité disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers. La liste de ces investisseurs qualifiés est fixée par la réglementation. Un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que des investisseurs qualifiés, dont le nombre est inférieur à 100.

Ce vote, comme celui de la dixième résolution, comporterait renonciation par les actionnaires au droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

Le montant nominal global des titres de créance pouvant être émis sur le fondement de la onzième résolution ne devra pas excéder 400.000.000 euros et s'imputera sur le plafond nominal des titres de créance pouvant être émis en conformité avec les neuvième et dixième résolutions de la présente assemblée générale.

Dans le cadre de cette délégation, le prix d'émission serait au moins égal au montant minimum prévu par les lois et règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, après correction de ce montant, s'il y a lieu, pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

En l'état actuel de la réglementation, le prix d'émission des actions nouvelles ne peut être inférieur à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant la fixation de prix éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Sur ces bases, votre assemblée est invitée à déléguer à votre Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier et d'arrêter les conditions et modalités de chaque émission, ainsi qu'il est indiqué dans le présent rapport.

Le Conseil d'administration vous demande de l'autoriser néanmoins à organiser en faveur des actionnaires, selon les circonstances ou si celles-ci le permettent, un droit de priorité de souscription non négociable d'une durée minimale, selon la réglementation en vigueur, de trois jours de bourse, le cas échéant réductible, dont il fixera les conditions d'exercice.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

Délégation de compétence au Conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions réalisées avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription (12^{ème} résolution)

Il vous est demandé de conférer au Conseil d'administration le pouvoir d'augmenter, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre de la délégation de compétence figurant aux neuvième, dixième et onzième résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Il vous est proposé par le vote de la douzième résolution d'augmenter le nombre de titres à émettre dans la limite de 15 % du nombre de titres de l'émission initiale.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 3 mars 2011.

Délégation de compétence au Conseil d'administration pour fixer le prix d'émission des titres à émettre dans le cadre des 10^{ème} et 11^{ème} résolutions avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 % du capital par an (13^{ème} résolution)

L'article L. 225-136 1° du Code de commerce dispose qu'en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, l'assemblée générale extraordinaire peut autoriser le Conseil d'administration, dans la limite de 10 % du capital social par an, à fixer le prix d'émission selon des modalités qu'elle détermine.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 18 février 2010.

Le prix d'émission ne pourra être inférieur au cours moyen pondéré par le volume de l'action des trois séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 %.

Dans un tel cas, votre Conseil d'administration devra établir un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux comptes, décrivant les conditions de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés (14^{ème} résolution)

Il vous est demandé de bien vouloir autoriser le Conseil d'administration, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, réservée aux salariés des sociétés ou groupements adhérant au plan d'épargne entreprise du Groupe (ou à tout fonds commun de placement existant ou à créer dont ces salariés seraient souscripteurs des parts).

Le montant nominal maximum de la ou des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, ne pourrait être supérieur à € 850.000.

Il vous est proposé de fixer la décote à 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et d'autoriser le Conseil d'administration à réduire la décote susmentionnée s'il le juge opportun.

Conformément aux dispositions de la loi n° 1770-2006 du 30 décembre 2006 sur le développement de la participation et de l'actionnariat salarié, l'opération pourra également prendre la forme de cessions d'actions aux adhérents du Plan d'Epargne d'Entreprise du Groupe Pierre & Vacances.

Les autres clauses et modalités de cette autorisation figurent à la quatorzième résolution soumise à votre approbation.

Cette délégation serait conférée conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce, et d'autre part à celles des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail.

Cette délégation serait valable pour une durée de 26 mois et remplacerait l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale du 3 mars 2011.

Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions (15^{ème} résolution)

Dans le cadre de la politique d'association des dirigeants et salariés aux performances du Groupe, nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'administration à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des dirigeants sociaux et des membres du personnel, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle, et ce, dans la limite de 250.000 actions.

Il est proposé à l'Assemblée de déléguer au Conseil d'administration le soin de fixer le prix de souscription ou d'achat selon les modalités suivantes :

- en cas d'octroi d'options de souscription, le prix de souscription des actions par les bénéficiaires sera déterminé le jour où les options seront consenties par le Conseil d'administration et correspondra à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant ce jour (sans faculté d'usage de la décote légale),
- en cas d'octroi d'options d'achat, le prix d'achat des actions par les bénéficiaires sera fixé par le Conseil d'administration le jour où les options seront consenties ; ce prix correspondra à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant ce jour (sans faculté d'usage de la décote légale) et ne pourra pas être inférieur à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce.

Cette autorisation emportera de votre part renonciation, au profit des bénéficiaires des options de souscription, au droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre.

La durée maximale de validité des options est fixée à dix ans.

Votre Conseil d'administration informera chaque année l'Assemblée Générale des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 38 mois.

Les autres clauses et modalités de cette autorisation figurent à la quinzième résolution soumise à votre approbation.

Cette autorisation annulera et remplacera la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 3 mars 2011, pour le reliquat des options non attribuées.

Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de procéder à des attributions d'actions gratuites (16^{ème} résolution)

Il vous est demandé de bien vouloir autoriser votre Conseil d'administration, dans le cadre des articles L. 225-197-1 et L. 225-197-2 du Code de Commerce, à procéder au profit des mandataires sociaux et de certains membres du personnel salarié, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre.

Le nombre total des actions qui pourraient être attribuées gratuitement en vertu de cette autorisation ne pourrait excéder 3 % du capital social.

Il vous sera proposé de fixer à deux ans la durée minimale de :

- la période d'acquisition, à l'issue de laquelle les droits résultant des attributions gratuites seront convertis en actions inscrites sous la forme nominative au nom des bénéficiaires,
- ainsi que la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires à compter de la fin de la période d'acquisition.

Le Conseil d'administration aura la faculté d'augmenter les durées de la période d'acquisition et de l'obligation de conservation.

En vertu de cette autorisation, le Conseil d'administration aura tous pouvoirs à l'effet de déterminer l'identité des bénéficiaires de ces attributions et de fixer, le cas échéant, les critères d'attribution.

Si le nombre total des actions pouvant être attribuées gratuitement en vertu de cette autorisation étaient des actions nouvelles, le nombre d'actions nouvelles à émettre serait de 264.646 actions sur la base du capital social actuel.

Les autres clauses et modalités de cette autorisation figurent à la seizième résolution soumise à votre approbation.

Cette autorisation serait valable pour une durée de 38 mois.

Votre Conseil d'administration informera chaque année l'Assemblée Générale des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

Cette autorisation annulera et remplacera la précédente autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 12 février 2009, pour le reliquat des actions non attribuées.

* * *

*

Votre Conseil d'administration reste à votre disposition pour vous donner tous renseignements ou explications complémentaires que vous estimeriez nécessaires.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION