

A.A.C.E. Ile-de-France
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie de PARIS
100, rue de Courcelles
75017 Paris

ERNST & YOUNG et Autres
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie de VERSAILLES
1/2 place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris La Défense 1

PIERRE ET VACANCES

Société Anonyme au capital de 88.215.510 Euros
L'Artois – Espace Pont de Flandre
11 rue de Cambrai
75947 PARIS Cedex 19

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice
clos le 30 septembre 2011)

**RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS
(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2011)**

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE :

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé :

En application de l'article L.225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés d'une convention qui a fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Votre Conseil d'Administration en date du 24 mai 2011 a autorisé votre Société à procéder à un abandon de la créance de 385.000 € détenue sur la société **PART HOUSE SRL**. Cette convention a été conclue en date du 26 mai 2011.

Personne concernée par cette convention : Monsieur Thierry HELLIN, Président et administrateur de Part House et représentant permanent de la société S.I.T.I administrateur de Pierre et Vacances.

Conventions et engagements non autorisés préalablement :

En application des articles L.225-40 et L.823-12 du Code de Commerce, nous vous signalons que les conventions et engagement suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

La convention décrite ci-après n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration par simple omission, cette opération ayant été considérée par la Société comme un simple reclassement intra-groupe de titres post fusion.

Le 30 avril 2011, votre Société a cédé à la société **PIERRE & VACANCES TOURISME EUROPE** les 11.350 actions PV-CP DISTRIBUTION, reçues dans le cadre de la fusion Center Parcs France, SCS pour un montant de 12.848.831 euros.

Personnes concernées par cette convention :

- Monsieur Sven BOINET, Directeur Général de Pierre et Vacances et Président Directeur Général de Pierre & Vacances Tourisme Europe
- Monsieur Thierry HELLIN, représentant permanent de S.I.T.I. administrateur de Pierre et Vacances et représentant permanent de Pierre et Vacances administrateur de Pierre & Vacances Tourisme Europe.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE :

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

En application de l'article R.225-30 du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

▪ **Avec la société S.I.T.I – Société d'Investissement Touristique et Immobilier**

Opération de cession-bail avec ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V. :

La société **S.I.T.I.** bénéficie d'une option d'achat librement cessible de 100 % des parts de la société **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.**, ou des murs du parc de Eemhof (portés par **CENTER PARCS DE EEMHOF B.V.**, société dont **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.** est l'unique actionnaire), exerçable initialement dans un délai de 10 ans. Cette échéance a été prolongée de 5 ans au cours de l'exercice 2009/2010, suite à la signature d'un programme de rénovation du parc de Eemhof portant sur 564 cottages et un montant total de 14,5 millions d'euros. En conséquence, en cas d'exercice de l'option, **S.I.T.I.** devra acquérir 100 % des parts de **RECREATIECENTRUM DE EEMHOF B.V.**, ou la propriété des murs du parc, lors du 20^{ème} anniversaire de la cession, soit le 31 octobre 2023, pour un prix de 70 Millions d'Euros.

.../...

Par ailleurs, **PIERRE ET VACANCES** s'est portée garante pour la durée du bail, auprès de **ZEELAND INVESTMENTS BEHEER B.V.** du paiement des loyers dus par sa sous-filiale d'exploitation.

Enfin, **PIERRE ET VACANCES** garantit toutes les obligations du vendeur aux termes du contrat de cession, souscrites par la Société **DN 8 HOLDING B.V.** et notamment toutes les déclarations et garanties effectuées au profit de l'acquéreur.

Paris et Paris-La-Défense, le 10 janvier 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. Ile-de-France



Patrick UGHETTO

ERNST & YOUNG et Autres



Marie-Henriette JOUD