

**A.A.C.E. Ile-de-France**  
*Membre Français de Grant Thornton International*  
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 2012)

**A.A.C.E. Ile-de-France**  
*Membre Français de Grant Thornton International*  
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

---

**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 2012)

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 À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE :**

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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.225-38 du Code de Commerce.

.../...

**CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE :**

**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<sup>ème</sup> 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 23 janvier 2013

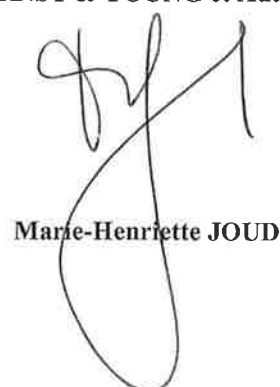
Les Commissaires aux Comptes

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

*Membre Français de Grant Thornton International*

  
**Michel RIGUELLE**

**ERNST & YOUNG et Autres**

  
**Marie-Henriette JOUD**