

**Pierre et Vacances**

Assemblée générale extraordinaire du 28 février 2013  
Vingtième résolution

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur la réduction du capital**

**A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE**

Membre français de Grant Thornton International  
100, rue de Courcelles  
75849 Paris Cedex 17  
S.A. au capital de € 230.000

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

**ERNST & YOUNG et Autres**

1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**Pierre et Vacances**

Assemblée générale extraordinaire du 28 février 2013  
Vingtième résolution

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur la réduction du capital**

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre conseil d'administration vous propose de lui déléguer, pour une période de dix-huit mois, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

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 conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

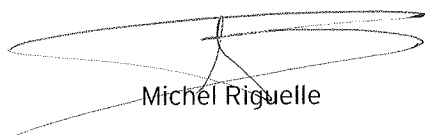
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Paris et Paris-La Défense, le 5 février 2013

Les Commissaires aux Comptes

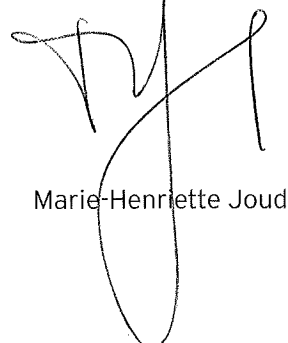
A.A.C.E. ILE-DE-FRANCE

Membre français de Grant Thornton International



Michel Riguelle

ERNST & YOUNG et Autres



Marie-Henriette Joud