

Pierre et Vacances

Assemblée générale extraordinaire du 4 février 2016
Vingt-septième résolution

Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

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 4 février 2016
Vingt-septième résolution

Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation du capital par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription de €24.680.730,96 réservée à la société HNA Tourism Group, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Cette augmentation du capital donnera lieu à l'émission de 980.172 actions ordinaires, d'une valeur nominale de € 10 assortie d'une prime d'émission de € 15,18.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

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 notamment consisté à vérifier :

- les informations fournies dans le rapport du conseil d'administration sur les motifs de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur la justification du choix des éléments de calcul du prix d'émission et sur son montant ;
- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes annuels et consolidés arrêtés par le conseil d'administration. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations chiffrées tirées de ces comptes données dans le rapport du conseil d'administration étant précisé que les comptes annuels et consolidés n'ont pas encore été approuvés par l'assemblée générale.

Le rapport du conseil d'administration appelle de notre part l'observation suivante :

Ce rapport indique que le prix d'émission des actions nouvelles résulte de négociations entre votre société et la société HNA Tourism Group et correspond à la moyenne entre (i) 95 % du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances sur les 90 jours calendaires précédant la date de signature du protocole d'accord avec la société HNA Tourism Group le 6 novembre 2015, et (ii) 105 % du cours moyen pondéré par les volumes (basé sur le cours de clôture) de l'action Pierre et Vacances sur les 28 jours calendaires précédant la date de signature du protocole d'accord avec la société HNA Tourism Group, cette moyenne ne pouvant pas être ni inférieure à € 25,18 (si inférieure, le prix d'émission par action est fixé à € 25,18), ni supérieure à € 27,83 (si supérieure, le prix d'émission par action est fixé à € 27,83). Compte tenu de cette définition conventionnelle du prix proposé, le conseil d'administration n'a pas justifié dans son rapport le choix des éléments de calcul retenus pour la fixation du prix d'émission des actions et son montant.

En conséquence, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission et son montant, sur la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital, appréciée par rapport aux capitaux propres et sur la valeur boursière de l'action et, de ce fait, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Paris et Paris-La Défense, le 13 janvier 2016

Les Commissaires aux Comptes

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

Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres



Michel Riguelle



Virginie Palethorpe



Bruno Bizet