



KPMG Audit
Immeuble KPMG
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France



Member of
Deloitte Touche Tohmatsu
Constantin Associés
114 rue Marius AUFAN
92532 Levallois Perret Cedex
France

ETAM Développement

Société en Commandite par Actions

67/73, rue de Rivoli
75001 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions

*Assemblée générale extraordinaire du 31 mai 2010
(Septième résolution)*

Exercice clos le 31 décembre 2009

ETAM Développement

Société en Commandite par Actions

67/73, rue de Rivoli
75001 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions

Exercice clos le 31 décembre 2009

Assemblée générale extraordinaire du 31 mai 2010
(Septième résolution)

Aux Associés et Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ETAM Développement S.C.A., et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209 alinéa 7, 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.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L.225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale, dans sa cinquième résolution, et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

Votre Gérance vous demande de lui déléguer, pour une période de dix-huit mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions, telle qu'elle vous est proposée dans la cinquième résolution de la présente assemblée générale.

Les Commissaires aux Comptes

Paris La Défense, le 19 avril 2010

Levallois Perret, le 19 avril 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Constantin Associés

Eric Ropert
Associé

Jean-Marc Bastier
Associé