



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 le projet de réduction du capital non motivée par des pertes opérée par voie de rachat d'actions en vue de leur annulation

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

ETAM Développement

Société en Commandite par Actions

67/73, rue de Rivoli
75001 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur le projet de réduction du capital non motivée par des pertes opérée par voie de rachat d'actions en vue de leur annulation

Exercice clos le 31 décembre 2009
Assemblée générale extraordinaire du 31 mai 2010
(Huitième 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. 225-204 du Code de commerce en cas de réduction du capital, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Cette réduction du capital résultera de l'annulation d'un nombre déterminé d'actions, achetées par votre société dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-207 du code de commerce.

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. Nos travaux ont consisté notamment à vérifier que la réduction du capital ne ramène pas le montant du capital à des chiffres inférieurs au minimum légal et qu'elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de cette opération qui réduira le capital de votre société de 16 416 415 euros à un montant minimal de 12 060 730 euros, 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