



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



**Constantin Associés**

114 rue Marius AUFAN  
92532 Levallois Perret Cedex  
France

**Etam Développement S.C.A.**

**Rapport des Commissaires aux  
comptes sur l'augmentation de capital  
avec suppression du droit préférentiel  
de souscription réservée aux salariés**

Assemblée générale mixte du 19 juin 2009  
(quinzième résolution)  
Exercice clos le 31 décembre 2008  
Etam Développement S.C.A.  
67-73 rue de Rivoli - 75001 Paris  
*Ce rapport contient 3 pages*



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



**Constantin Associés**

114 rue Marius AUFAN  
92532 Levallois Perret Cedex  
France

**Etam Développement S.C.A.**

Siège social : 67-73 rue de Rivoli - 75001 Paris  
Capital social : € 18 184 054

**Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés**

Assemblée générale mixte du 19 juin 2009 (quinzième résolution)

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Associés et 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 de délégation à la gérance de la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription réservées aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce, pour un nombre maximum d'actions pouvant être émises de 3 % du capital social de la société au jour de l'émission, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre gérance vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de ces opérations.

Il appartient à votre gérance d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 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 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 vérifier le contenu du rapport de la gérance relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport de la gérance.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre gérance.

Paris La Défense, le 24 avril 2009

Levallois-Perret, le 24 avril 2009

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Constantin Associés



Eric Ropert  
*Associé*



Jean-Marc Bastier  
*Associé*