



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



114, rue Marius AUFAN
92300 Levallois Perret
France

Etam Développement S.C.A.

**Rapport des commissaires aux
comptes sur les comptes
consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2008
Etam Développement S.C.A.
67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris
Ce rapport contient 80 pages



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



114, rue Marius AUFAN
92300 Levallois Perret
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 les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux associés et actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Etam Développement S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2 Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce.

La société a opté pour la méthode comptable de la réévaluation de ses droits au bail et assimilés et de ses ensembles immobiliers. Elle procède donc régulièrement à la réévaluation de ces actifs, selon les modalités décrites dans les notes 2.6.1 et 2.7.1. de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces réévaluations ainsi que la documentation disponible, nous avons réalisé des tests pour vérifier par sondage l'application de ces méthodes et nous avons vérifié que les notes 2.6.1 et 2.7.1. donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

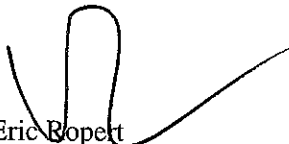
Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 24 avril 2009

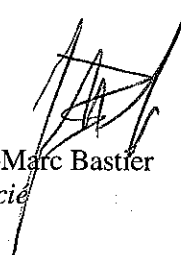
Levallois Perret, le 24 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Constantin Associés



Eric Bopert
Associé



Jean-Marc Bastier
Associé