



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



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

Etam Développement S.C.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009
Etam Développement S.C.A.
67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris
Ce rapport contient 77 pages



KPMG Audit
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 S.C.A.

Siège social : 67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris
Capital social : € 16 416 415

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

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 2009 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 2.1.1.1 « Normes, amendements et interprétations applicables au 1er janvier 2009 », la Note 2.1.1.2 « Application anticipée des normes révisées IFRS 3 - Regroupements d'entreprises et IAS 27 – États financiers consolidés et individuels » et la Note 2.25. « Impact des changements de méthodes comptables » qui exposent les changements de méthodes comptables effectués au cours de l'exercice ainsi que le retraitement de l'information comparative auquel ils ont donné lieu.

2 Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans le contexte de la crise économique actuelle et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de la Gérance.

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

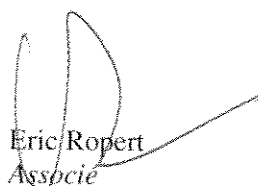
Les Commissaires aux Comptes

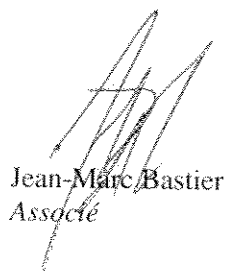
Paris La Défense, le 19 avril 2010

Levallois Perret, le 19 avril 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Constantin Associés


Eric Robert
Associé


Jean-Marc Bastier
Associé