

Carrefour Property Development

Société Anonyme

66, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

**Rapport des Commissaires aux Comptes sur les
émissions d'actions et de titres financiers
donnant accès au capital
prévues aux résolutions 6, 7, 8, 9 et 10
de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2011**

KPMG Audit ID
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense cedex
France

Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
France

Carrefour Property Development

Société Anonyme

66, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les émissions d'actions et de titres financiers donnant accès au capital prévues aux résolutions 6, 7, 8, 9 et 10 de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par le Code de Commerce et notamment les articles L.225-135, L.225-136 et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégations au Conseil d'administration de différentes émissions d'actions et de titres financiers donnant accès au capital de la société, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
- émissions d'actions autres que des actions de préférence et de titres financiers donnant accès au capital de la société autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence, à libérer en espèces ou par compensation avec des créances sur la société, avec maintien du droit préférentiel de souscription (6^{ième} résolution),

Carrefour Property Development

- émissions, par voie d'offre au public d'actions autres que des actions de préférence et de titres financiers donnant accès au capital de la société autres que des titres financiers donnant droit à des actions de préférence, à libérer en espèces ou par compensation avec des créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription (7^{ième} résolution),
- de l'autoriser, par la 9^{ième} résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée à la 7^{ième} résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social,
- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois et conformément à l'article L.225-147 du Code de commerce, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ou autres titres donnant accès au capital de la société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de titres financiers donnant accès au capital, dans la limite de 10% du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription (10^{ième} résolution).

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, ne pourra excéder 2 millions d'euros au titre des 6^{ième} et 7^{ième} résolutions.

Le montant nominal global des émissions de titres financiers représentatifs de droits ou de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être émis ne pourra excéder 16 millions d'euros au titre des 6^{ième} et 7^{ième} résolutions.

Au titre de la 10^{ième} résolution, le montant nominal global maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, ne pourra excéder 10% du capital social de la société, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond prévu sous la 6^{ième} résolution.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 6^{ième} et 7^{ième} résolutions, dans les conditions prévues à l'article L.225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la 8^{ième} résolution.

Il appartient à votre Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113, R.225-114 et R.225-117 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 qui vous est faite, ainsi que sur certaines autres informations concernant ces opérations, 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 du Conseil d'administration relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Carrefour Property Development

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Conseil d'administration au titre des 7^{ième} et 9^{ième} résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 6^{ième} et 10^{ième} résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur les propositions de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous sont faites dans les 7^{ième} et 9^{ième} résolutions.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Conseil d'administration en cas d'émissions d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription ou d'émissions de titres financiers donnant accès au capital.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 31 mai 2011

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit ID



Eric ROBERT

Deloitte & Associés



Frédéric MOULIN