

PARIS ORLEANS S.A.
23 bis, avenue de Messine
75008 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION
D'ATTRIBUTION D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS
(92^{ème} ET 93^{ème} RESOLUTIONS)**

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 8 JUIN 2012

KPMG Audit FS II

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES

Commissaires aux comptes

Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris

PARIS ORLEANS S.A.
23 bis, avenue de Messine
75008 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION
D'ATTRIBUTION D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS
(92^{ème} ET 93^{ème} RESOLUTIONS)**

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 8 JUIN 2012

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-177 et R.225-144 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des salariés et des mandataires sociaux de la société, ou certains d'entre eux, ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ces résolutions vous sont proposées sous réserve de l'approbation préalable par votre assemblée générale :

- des résolutions 1 et 2 relatives respectivement à la transformation de votre Société en société en commandite par actions, et à l'adoption des nouveaux statuts de la Société ;
- des résolutions 3 à 81 relatives à des opérations d'apport et à la constatation des augmentations de capital consécutives à celles-ci ;
- de la 82ème résolution relative à la modification des statuts corrélative à la réalisation des augmentations de capital.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport d'autoriser la Gérance, pour une durée de trente-huit mois à compter du jour de la présente assemblée, à attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions.

Au titre de la 93^{ème} résolution, il vous est proposé que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des 86^{ème}, 87^{ème}, 88^{ème}, 89^{ème}, 90^{ème} et 92^{ème} résolutions de la présente assemblée générale ne pourra excéder 50 millions d'euros. Le montant nominal global des valeurs mobilières représentatives de créances susceptibles qui pourront être émises en vertu des 86^{ème}, 87^{ème}, 88^{ème}, 89^{ème} et 90^{ème} résolutions ne pourra excéder 200 millions d'euros.

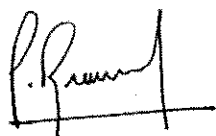
Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat des actions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat des actions sont précisées dans le rapport du Directoire et qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes légaux et réglementaires.

Les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat des actions appellent de notre part l'observation suivante : le rapport du Directoire renvoie aux dispositions prévues par l'article L. 225-177 du Code de commerce qui définit le montant minimal du prix de souscription ou d'achat des actions sans indiquer les modalités de fixation de ce prix, le cas échéant, au-delà de ce montant minimal.

Paris La Défense et Paris, le 16 mai 2012

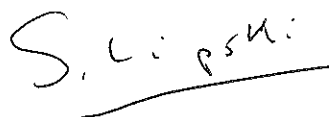
KPMG Audit FS II



Pascal BROUARD

Associé

CAILLIAU DEDOUIT ET ASSOCIES



Stéphane LIPSKI

Associé

Commissaires aux comptes

Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris