

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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU
CAPITAL RESERVEE AUX ADHERENTS D'UN PLAN D'EPARGNE ENTREPRISE
(90^{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'AUGMENTATION DU
CAPITAL RESERVEE AUX ADHERENTS D'UN PLAN D'EPARGNE ENTREPRISE
(90^{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. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation à la Gérance de la compétence de décider une augmentation du capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société, réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plan(s) d'épargne d'entreprise de votre société, pour un montant maximum d'un million d'euros, en une ou plusieurs fois, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du 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.

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 de déléguer à la Gérance, pour une durée de vingt-six mois à compter du jour de la présente assemblée, la compétence pour décider une augmentation du capital, et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération. Dans le cadre de cette résolution, votre Directoire vous propose également de l'autoriser à attribuer gratuitement aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise des actions ou d'autres titres donnant accès au capital de votre société dans les limites prévues à l'article L. 3332-21 du Code du travail.

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 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 estimé 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 Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Le rapport du Directoire appelle de notre part l'observation suivante : ce rapport renvoie aux dispositions prévues par l'article L.3332-19 du Code du travail, sans que les critères qui seront retenus, le cas échéant, pour déterminer le prix d'émission des actions à émettre au sein de la fourchette prévue par cet article ne soient précisés.

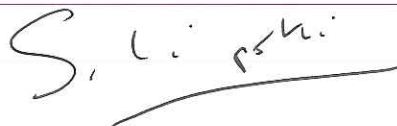
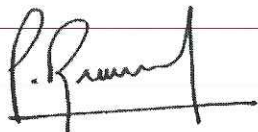
Les conditions définitives de l'augmentation du capital n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par la Gérance.

Paris La Défense et Paris, le 16 mai 2012

KPMG Audit FS II

CAILLIAU DEDOUT ET ASSOCIES



Pascal BROUARD

Stéphane LIPSKI

Associé

Associé

Commissaires aux comptes

Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris