

CREDIT FONCIER DE MONACO

Société Anonyme Monégasque
 au capital de 34 953 000 euros
 Siège Social : 11, boulevard Albert 1^{er} - Monaco

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

(en milliers d'euros)

ACTIF	2005	2004
Caisse, banques centrales, CCP.....	39 712	46 857
Créances sur les établissements de crédit.....	1 287 238	1 364 287
Opérations avec la clientèle.....	578 761	524 989
Obligations et autres titres à revenu fixe.....	262 821	363 410
Actions et autres titres à revenu variable	30 092	25 022
Participations et autres titres détenus à long terme	1 210	550
Parts dans les entreprises liées	4 247	4 247
Immobilisations incorporelles	15 918	15 642
Immobilisations corporelles	9 217	9 628
Autres actifs	14 844	8 992
Comptes de régularisation	26 416	25 041
Total de l'actif.....	2 270 476	2 388 665
PASSIF	2005	2004
Dettes envers les établissements de crédit	141 745	193 706
Opérations avec la clientèle.....	1 887 392	1 973 752
Dettes représentées par un titre	4 518	7 220
Autres passifs.....	19 062	18 733
Comptes de régularisation	32 642	24 611
Provisions pour risques et charges (FRBG)	8 712	9 486
Fonds pour risques bancaires généraux.....	4 471	4 471
Capitaux propres hors FRBG	171 934	156 686
Capital souscrit.....	34 953	34 953
Primes d'émission.....	311	311
Réserves	56 736	56 736
Report à nouveau	45 777	35 973
Résultat de l'exercice (+/-).....	34 157	28 714
Total du passif	2 270 476	2 388 665

HORS-BILAN

(en milliers d'euros)

	2005	2004
ENGAGEMENTS DONNES		
Engagements de financement	154 049	111 425
Engagements de garantie	98 915	91 321
ENGAGEMENTS RECUS		
Engagements de garantie	15 610	20 347

COMPTE DE RESULTATS AU 31 DECEMBRE 2005

(en milliers d'euros)

	2005	2004
Intérêts et produits assimilés	71 429	59 541
Intérêts et charges assimilées	(44 495)	(33 715)
Revenus des titres à revenu variable	1 403	128
Commission (produits)	50 109	39 951
Commissions (charges).....	(2 554)	(2 100)
Gains sur opérations des portefeuilles de négociation	8 473	8 035
Gains sur opérations de portefeuilles de placement et assimilés	545	6 210
Autres produits d'exploitation bancaire	2 759	2 632
Autres charges d'exploitation bancaire	(2 619)	(2 752)
PRODUIT NET BANCAIRE	85 050	77 928
Charges générales d'exploitation	(47 856)	(44 453)
Dotations aux amortissements et aux provisions		
sur immobilisations incorporelles & corporelles	(2 885)	(2 553)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	34 309	30 922
Coût du risque	(115)	(2 875)
RESULTAT D'EXPLOITATION	34 194	28 047
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	(37)	697
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	34 157	28 744
Résultat exceptionnel.....		27
Impôt sur les bénéfices		(57)
RESULTAT NET	34 157	28 714

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS

NOTE 1 - PRINCIPES COMPTABLES & METHODES APPLIQUEES

1.1. Introduction

Les états financiers sont préparés conformément à la réglementation qui est applicable, dans le cadre des dispositions des conventions franco-monégasques, aux comptes des établissements de crédit de la Principauté de Monaco.

1.2. Principes et méthodes comptables

a) Conversion des actifs et passifs libellés en devises

Les actifs et passifs en devises sont convertis aux taux de change de fin d'exercice.

Les pertes ou gains résultant de ces conversions ainsi que les différences de change réalisées sur les opérations de l'exercice sont comptabilisés dans le compte de résultat.

b) Opérations de change

* Contrats de change au comptant et à terme

A chaque arrêté comptable, les contrats de change comptant sont évalués au cours du marché au comptant de la devise concernée.

Les opérations de change à terme sont des opérations adossées, et le cours utilisé est le cours au comptant de la devise concernée.

* Options de change

Les options de change sont des opérations conclues de gré à gré et adossées.

c) Instruments financiers à terme de taux d'intérêt

* Opérations d'échange de taux d'intérêt

Il s'agit principalement de contrats adossés dans le cadre de la gestion actif/passif.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits au compte de résultat prorata-temporis.

d) Titres

* Titres de transaction

Les titres de transaction sont des titres acquis sur un marché organisé suffisamment liquide avec l'intention dès l'origine, de les revendre dans un délai maximum de 6 mois.

Les titres de transaction sont évalués à leur valeur de marché. Les plus ou moins values dégagées sont enregistrées en produits ou charges de l'exercice.

* Titres de placement

Les titres de placement sont des investissements financiers acquis pour procurer un rendement financier.

Il est constitué une provision lorsque la valeur de marché est inférieure à la valeur comptable.

* Titres de participation

La constitution de provisions pour dépréciation des titres de participation est appréciée individuellement, en tenant compte de la valeur d'usage et de l'appréciation économique et financière de chaque société concernée.

e) Immobilisations

Les immobilisations corporelles figurent pour leur coût historique, les réparations, l'entretien et les petits matériels sont débités aux comptes de charges de l'exercice.

Les immobilisations incorporelles comprennent les fonds de commerce acquis et les logiciels, elles figurent au bilan pour leur coût historique.

Les fonds de commerce acquis ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation.

Les amortissements pratiqués sur les autres immobilisations sont calculés selon le mode linéaire.

Les durées retenues pour calculer les amortissements sont les suivantes :

- constructions	50 ans
- aménagements	7 à 10 ans
- matériel informatique	3 ans
- mobilier & matériel	5 à 10 ans
- logiciels et autres immobilisations incorporelles	1 à 3 ans
- matériel de transport	5 ans

f) Provisions pour risques sur la clientèle

Les provisions pour risques sur la clientèle sont constituées en fonction des risques de pertes dès que ceux-ci sont connus, ces provisions viennent en déduction de l'actif

lorsqu'elles se rapportent à des créances douteuses. Dans les autres cas, elles sont constituées au passif.

g) Pensions de retraite

Les pensions de retraite dues au titre des divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent les employeurs et les salariés sont prises en charge par des organismes extérieurs spécialisés. Les cotisations dues au titre de l'exercice sont comptabilisées dans les résultats de la période.

Par suite des accords intervenus en 1996 entre l'Association Monégasque des Banques, les caisses de retraites bancaires françaises et la Caisse Autonome des Retraites de Monaco, la banque est désormais déchargée de l'ensemble de ses obligations antérieures envers la Caisse de Retraite du personnel des Banques.

Par contre, elle contribue avec les autres établissements de la place à la constitution d'un fonds de garantie créé dans le cadre du dispositif mis au point avec la Caisse Autonome des Retraites.

La part de la Banque dans ce fonds de garantie s'élève à un montant de 431 milliers d'euros, qui est intégralement provisionné.

La banque a porté en 2005 la provision pour indemnités de départ à la retraite à 2 534 milliers d'euros.

h) Autres engagements sociaux

Les primes pour médailles du travail versées aux salariés sont incluses dans les charges de personnel.

La provision correspondant aux droits acquis par le personnel au titre de ces primes s'établit en fin d'exercice à 559 milliers d'euros.

NOTE 2 - CONTREVALEUR DE L'ACTIF & DU PASSIF EN DEVISES

en milliers d'euros	2005	2004
Total de l'actif en devises	690 370	598 491
Total du passif en devises	689 064	593 635

NOTE 3 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

en milliers d'euros	2005	2004
Comptes ordinaires	91 135	58 203
Comptes au jour le jour	140 099	20 308
Comptes à terme	1 052 384	1 280 983
Créances rattachées	3 620	4 793
Total des comptes des établissements de crédit	1 287 238	1 364 287
Provisions	0	0
Comptes des établissements de crédits, nets	1 287 238	1 364 287

NOTE 4 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

en milliers d'euros	2005	2004
Créances en principal	584 355	537 199
Créances rattachées	4 148	3 317
Total des crédits à la clientèle	588 503	540 516
Provisions	(9 742)	(15 527)
Crédits à la clientèle, nets	578 761	524 989

NOTE 5 - OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

en milliers d'euros	2005	2004
Titres de créances négociables	260 892	362 311
Créances rattachées	2 052	1 199
.....	262 944	363 510
Provisions	(123)	(100)
Valeur nette comptable	262 821	363 410

Les titres de créances négociables sont principalement constitués de certificats de dépôts (257.821 milliers d'euros) de maturité inférieure à deux ans.

NOTE 6 - ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE

en milliers d'euros	2005	2004
Titres de placement non cotés	11	8
OPCVM de capitalisation.....	30 081	25 015
.....	30 092	25 023
Provisions	0	(1)
Valeur nette comptable	30 092	25 022

NOTE 7 - PARTICIPATIONS & AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME

Valeur nette comptable en milliers d'euros	2005	2004
Titres détenus dans les établissements de crédit	34	34
Autres titres	1 187	526
.....	1 221	560
Provisions	(11)	(10)
Valeur nette comptable	1 210	550

NOTE 8 - PARTS DANS LES ENTREPRISES LIÉES

Valeur nette comptable en milliers d'euros	2005	2004
Titres détenus dans les établissements de crédit	0	3 497
Autres titres	4 255	758
.....	4 255	4 255
Provisions	(8)	(8)
Valeur nette comptable	4 247	4 247

La participation majoritaire de 3 497 milliers d'euros détenue dans le capital de Lederlex SA (ex-CFM France) a été reclassée en « autres titres », quand cette société, en cours de liquidation, a cessé d'être un établissement de crédit.

Sur la base de la situation nette de cette filiale, les titres détenus par la banque ne recèlent pas de moins values latentes.

La banque détient également la quasi-totalité du capital de la Fiduciaire CFM, société anonyme monégasque au capital de 450 milliers d'euros, de Monaco Gestions FCP, société anonyme monégasque au capital de 150 milliers d'euros et de Cogeservices, société anonyme monégasque au capital de 150 milliers d'euros.

NOTE 9 - IMMOBILISATIONS

en milliers d'euros	Eléments incorporels	Eléments corporels
Montants bruts au 1er janvier 2005.....	23 187	36 447
Mouvements nets de l'exercice	577	1 855
Montants bruts au 31 décembre 2005	23 764	38 302
Amortissements cumulés en fin d'exercice.....	7 846	29 085
Montants nets au 31 décembre 2005	15 918	9 217
Dotations aux amortissements de l'exercice 2005	301	2 584

Les fonds de commerce acquis en 2004 n'ont pas fait l'objet d'amortissement mais de tests de dépréciation de valeur. Aucune dépréciation n'a dû être constatée à fin 2005.

Les frais d'établissement et les droits aux baux sont intégralement amortis à la clôture de l'exercice.

NOTE 10 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CREDIT

en milliers d'euros	2005	2004
Comptes ordinaires	26 618	39 348
Comptes à terme	114 880	153 680
Dettes rattachées	247	678
Total des comptes des établissements de crédit	141 745	193 706

NOTE 11 - COMPTES CRÉDITEURS DE LA CLIENTÈLE

en milliers d'euros	2005	2004
Comptes d'épargne à régime spécial	49 946	51 852
Comptes à vue	539 807	505 968
Comptes à terme	1 288 329	1 408 795
Autres comptes	6 228	4 638
Dettes rattachées	3 082	2 499
Total des comptes créditeurs de la clientèle	1 887 392	1 973 752

NOTE 12 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

en milliers d'euros	2005	2004
Certificats de dépôts	4 509	7 209
Dettes rattachées	9	11
Total des dettes représentées par un titre	4 518	7 220

NOTE 13 - CRÉANCES & DETTES RATTACHÉES

en milliers d'euros	2005	2004
Intérêts courus non échus à recevoir (actif)		
- Créances sur les établissements de crédit	3 620	4 793
- Créances sur la clientèle	4 148	3 317
- Obligations et autres titres à revenu fixe	2 052	1 199
Total des intérêts inclus dans les postes de l'actif	9 820	9 309
Intérêts courus non échus à payer (passif)		
- Dettes envers les établissements de crédit	247	678
- Comptes créditeurs de la clientèle	3 082	2 499
- Dettes représentées par un titre	9	11
Total des intérêts inclus dans les postes du passif	3 338	3 188

NOTE 14 - AUTRES ACTIFS & AUTRES PASSIFS

en milliers d'euros	2005	2004
ACTIF		
Comptes de règlement relatifs aux titres	7 336	2 760
Débiteurs divers	2 002	1 908
Dépôts de garantie	4 110	3 124
Autres	1 396	1 200
TOTAL	14 844	8 992
PASSIF		
Comptes de règlement relatifs aux titres	6 395	8 061
Créditeurs divers	4 485	4 507
Dépôts de garantie	6 869	5 059
Autres	1 313	1 106
TOTAL	19 062	18 733

NOTE 15 - COMPTES DE RÉGULARISATION

en milliers d'euros	2005	2004
ACTIF		
Ajustements devises	6 537	5 837
Comptes d'encaissement	11 970	13 240
Charges constatées d'avance	539	420
Produits à recevoir	6 653	5 437
Autres	717	107
TOTAL	26 416	25 041
PASSIF		
Ajustements devises	8 028	5 774
Comptes d'encaissement	7 613	4 267
Produits constatés d'avance	38	53
Charges à payer	16 962	14 492
Autres	1	25
TOTAL	32 642	24 611

NOTE 16 - PROVISIONS**Provisions déduites de l'actif**

en milliers d'euros	Solde au 31.12.04	Dotations	Reprises	Autres Mouvements	Solde au 31.12.05
Créances sur la clientèle	15 527	569	6 505	151	9 742
Immobilisations financières	18	1	0		19
Titres de placement	101	123	105	4	123
Autres actifs	55	0	20		35
TOTAL	15 701	693	6 630	155	9 919

L'importance des reprises de provisions résulte du passage en pertes d'un reliquat irrécouvrable d'anciennes créances entièrement provisionnées.

Provisions classées au passif du bilan

en milliers d'euros	Solde au 31.12.04	Dotations	Reprises	Solde au 31.12.05
Risques sur la clientèle	479	0	45	434
Engagements sociaux	3 891	294	568	3 617
Autres provisions affectées	5 116	568	1 023	4 661
TOTAL	9 486	862	1 636	8 712

NOTE 17 - FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

L'encours de ce fonds figure au bilan pour un montant de 4 471 milliers d'euros.

Ce montant couvre de façon indifférenciée les risques généraux de la banque.

Le fonds pour risques bancaires généraux est assimilé à des fonds propres aux termes de la réglementation bancaire en vigueur.

NOTE 18 - FONDS PROPRES

en milliers d'euros	Montant au 1.01.05	Mouvements de l'exercice	Montant au au 31.12.05
Capital.....	34 953	-	34 953
Prime d'émission	311	-	311
Réserve statutaire.....	6 991	-	6 991
Réserve ordinaire	49 745	-	49 745
Report à nouveau	35 973	9 804	45 777
.....	127 973	9 804	137 777

Le capital de la société est divisé en 573 000 actions d'un nominal de 61 euros chacune, toutes de même catégorie. La majorité des actions est détenue par le Groupe CALYON, qui présente des comptes consolidés intégrant ceux de la société.

Après affectation des résultats de l'exercice 2005, comprenant une distribution de 23 493 000 euros sous forme de dividendes, le report à nouveau est porté à 56 441 698,74 euros et le total des fonds propres s'établit à 148 441 698,74 euros.

NOTE 19 - VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE DES CRÉANCES & DES DETTES**Immobilisations incorporelles :****en milliers d'euros, hors créances et dettes rattachées**

	Jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
Créances sur les établissements de crédit	921 018	243 000	119 600	0	1 283 618
Créances sur la Clientèle.....	411 893	76 594	70 089	16 037	574 613
Créances représentées par un titre.....	122 514	48 487	84 768	5000	260 769
Dettes envers les établissements de crédit	87 850	53 554	94	0	141 498
Comptes créditeurs de la clientèle	1 850 040	33 829	383	58	1 884 310
Dettes représentées par un titre	4 509	0	0	0	4 509

NOTE 20 - ENGAGEMENTS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

en milliers d'euros	2005	2004
SWAPS DE TAUX D'INTERET	332 315	301 893
- Gestion globale de risque de taux	330 067	301 000
- Autres opérations de couverture.....	2 248	893
OPERATIONS DE CHANGE A TERME		
- Euros à recevoir contre devises à livrer	176 353	238 412
- Devises à recevoir contre Euros à livrer	173 702	240 192
- Devises à recevoir contre devises à livrer	493 652	189 981
- Devises à livrer contre devises à recevoir	494 960	190 029
INSTRUMENTS DE CHANGE CONDITIONNELS		
- Achats de calls.....	120 178	27 398
- Ventes de calls	120 178	27 398
- Achats de puts	39 287	33 382
- Ventes de puts.....	39 287	33 382

L'ensemble des opérations est effectué de gré à gré.

NOTE 21 - HORS BILAN

en milliers d'euros	2005	2004
ENGAGEMENTS DONNES :		
Engagements de financement	154 049	111 425
En faveur de la clientèle	154 049	111 425
Engagements de garantie	98 915	91 321
D'ordre de la clientèle	98 915	91 321
ENGAGEMENTS RECUS :		
Engagements de garantie	15 610	20 347
Reçus d'établissements de crédit	15 610	20 347

NOTE 22 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ET CHARGES ASSIMILÉS

en milliers d'euros	2005	2004
Intérêts sur opérations avec établissements de crédit	36 153	34 562
Intérêts sur opérations avec la clientèle	20 725	18 505
Intérêts sur opérations sur titres	14 551	6 474
TOTAL PRODUITS	71 429	59 541
Intérêts sur opérations avec établissements de crédit	8 683	7 619
Intérêts sur opérations avec la clientèle	35 708	25 920
Intérêts sur opérations sur titres	104	176
TOTAL CHARGES	44 495	33 715

NOTE 23 - REVENUS DES TITRES À REVENU VARIABLE

en milliers d'euros	2005	2004
Participations et autres titres détenus à long terme	1	1
Parts dans les entreprises liées	1 402	127
TOTAL	1 403	128

Les dividendes versés par plusieurs filiales ont progressé de façon importante en 2005.

NOTE 24 - COMMISSIONS

en milliers d'euros	2005	2004
Commissions sur opérations avec la clientèle	2 715	2 454
Commissions sur opérations sur titres	42 170	33 531
Autres commissions	5 224	3 966
TOTAL PRODUITS	50 109	39 951
Commissions sur opérations avec les établissements de crédit	78	66
Commissions sur opérations avec la clientèle	1 327	1 207
Commissions sur opérations sur titres	1 149	827
TOTAL CHARGES	2 554	2 100

NOTE 25 - GAINS OU PERTES SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE NÉGOCIATION

en milliers d'euros	2005	2004
Sur titres de transaction	5 012	4 743
Sur opérations de change	3 461	3 292
TOTAL	8 473	8 035

NOTE 26 - GAINS OU PERTES SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT

en milliers d'euros	2005	2004
Plus values nettes.....	563	6 288
Mouvements nets des provisions.....	(18)	(78)
Montant net	545	6 210

Le niveau des plus-values réalisées en 2004 s'expliquait par des arbitrages opérés sur une partie importante du portefeuille de placement.

NOTE 27 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

en milliers d'euros	2005	2004
PRODUITS		
Quote-part sur opérations faites en commun	1	1
Charges refacturées.....	86	75
Produits divers d'exploitation bancaire.....	1 754	1 834
Autres produits	918	722
Total produits	2 759	2 632
CHARGES		
Quote-part sur opérations faites en commun	591	602
Apporteurs d'affaires.....	1 919	2 048
Charges diverses d'exploitation bancaire.....	109	102
Total charges	2 619	2 752

NOTE 28 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

en milliers d'euros	2005	2004
Salaires, traitements et indemnités	25 345	23 868
Charges sociales	8 944	7 937
Frais de personnel	34 289	31 805
Provisions pour risques et charges	(274)	319
Autres frais administratifs	13 841	12 329
Dont honoraires des commissaires aux comptes.....	118	124
Total des charges générales d'exploitation	47 856	44 453

Les dotations aux provisions pour risques et charges résultent de l'ajustement des engagements au titre des indemnités de départ des salariés et des médailles du travail.

NOTE 29 - COÛT DU RISQUE

en milliers d'euros	2005	2004
Reprises de provisions sur risques et charges	1 068	1 391
Reprises de provisions sur créances douteuses	5 083	1 044
Récupérations sur créances amorties.....	0	2
Total produits	6 151	2 437
Provisions sur créances douteuses et autres actifs	417	2 891
Pertes sur créances irrécouvrables couvertes par une provision.....	4 508	802
Pertes sur créances irrécouvrables non couvertes par une provision.....	2	20
Dotations aux provisions pour risques et charges.....	568	1 599
Frais d'actes et contentieux	135	-

Indemnités transactionnelles	636	-
Total charges	6 266	5 312
TOTAL	(115)	(2 875)

Les frais d'actes et contentieux liés aux créances sur la clientèle sont désormais classés en coût du risque, alors qu'ils étaient inclus en 2004 dans les charges générales d'exploitation.

Il en est de même pour les indemnités transactionnelles précédemment classées en charges exceptionnelles.

NOTE 30 - GAINS OU PERTES SUR ACTIFS IMMOBILISÉS

en milliers d'euros	2005	2004
Plus values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles.....	17	1 199
Moins values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	(64)	(465)
Moins values de cession sur immobilisations financières	-	(37)
Plus values de cession sur immobilisations financières.....	12	-
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières...	(2)	-
TOTAL	(37)	697

NOTE 31 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

en milliers d'euros	2005	2004
Produits exceptionnels.....	-	554
Charges exceptionnelles	-	527
TOTAL	-	27

Les produits exceptionnels sont désormais inclus dans le produit net bancaire. Ils représentent en 2005 un montant de 23 milliers d'euros.

Les charges exceptionnelles sont réparties en 2005 entre les charges générales d'exploitation pour un montant de 660 milliers d'euros, et le coût du risque (voir note 29).

NOTE 32 - EFFECTIF

L'effectif moyen du personnel salarié calculé sur l'année 2005 se décompose ainsi :

Cadres	227
Gradés	129
Employés	22
Total effectif	378

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article 25 de la loi n° 408 du 20 janvier 1945, nous vous rendons compte, dans le présent rapport, de la mission générale

et permanente qui nous a été confiée, par décision de l'assemblée générale ordinaire du 28 avril 2005 pour les exercices 2005, 2006 et 2007.

Les états financiers et documents sociaux, arrêtés par votre Conseil d'Administration, ont été mis à notre disposition dans les délais légaux.

* Le total du bilan s'élève à 2 270 475 551,55 €

* Le compte de résultat fait apparaître un bénéfice net de 34 157 496,86 €

Notre mission, qui consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, a été accomplie selon les normes professionnelles et en faisant application des règles relatives au contrôle des établissements relevant de la réglementation bancaire. Elle nous a conduits à examiner les opérations réalisées par votre société pendant l'exercice 2005, le bilan au 31 décembre 2005, le compte de résultat de l'exercice et l'annexe, clos à cette date.

Ces documents ont été établis suivant les prescriptions légales et selon les mêmes formes et au moyen des mêmes méthodes d'évaluation que l'exercice précédent.

Nous avons vérifié les divers éléments composant l'actif et le passif ainsi que les méthodes suivies pour leur évaluation et pour la discrimination des charges et produits. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises qui prévoient que nos travaux soient planifiés et réalisés de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne sont pas entachés d'irrégularités significatives.

Une révision comptable comprend l'examen, par sondages, de la justification des montants et des informations contenus dans les états financiers, ainsi que

l'appréciation des principes comptables utilisés et des principales estimations faites par vos dirigeants.

A notre avis, les états financiers au 31 décembre 2005 tels qu'ils sont annexés au présent rapport et soumis à votre approbation, reflètent d'une manière sincère, en conformité avec les prescriptions légales et les usages professionnels, la situation active et passive de votre Société au 31 décembre 2005, et le résultat de l'exercice de douze mois clos à cette date.

Nous avons aussi vérifié les informations financières contenues dans le rapport de votre Conseil d'Administration, la proposition d'affectation des résultats et le respect des dispositions légales et statutaires régissant le fonctionnement de votre Société. Nous n'avons pas d'observation à formuler.

Monaco, le 17 mars 2006.

André GARINO

Commissaire aux Comptes

Claude PALMERO

Commissaire aux Comptes

Le rapport de gestion du CRÉDIT FONCIER DE MONACO est disponible au siège de la société et sur le site www.cfm.mc