

**«MARTIN MAUREL SELLA»**

Banque Privée - Monaco  
 au capital de 9.000.000 euros  
 Siège social : Villa du Pont, 3, boulevard Princesse Charlotte - Monaco

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2008**

(en Euro)

<b>ACTIF</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>CAISSE, BANQUES CENTRALES, C.C.P</b> .....	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b> .....	<b>104 181 853,58</b>	<b>150 226 924,88</b>
à vue .....	72 968 912,79	30 087 627,85
à terme.....	31 212 940,79	120 139 297,03
<b>OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE</b> .....	<b>23 503 562,43</b>	<b>18 428 312,93</b>
Comptes ordinaires débiteurs.....	23 503 562,43	18 428 312,93
<b>OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE</b> .....	<b>81 236 870,49</b>	<b>10 081 779,09</b>
<b>ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE</b> .....	<b>4 482 017,41</b>	<b>4 501 043,67</b>
<b>PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DETENUS A LONG TERME</b>	<b>188 484,00</b>	<b>188 484,00</b>
<b>PARTS DANS LES ENTREPRISES LIEES</b> .....	<b>207 816,53</b>	<b>207 816,53</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b> .....	<b>2 194 402,35</b>	<b>2 195 668,24</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b> .....	<b>1 043 658,03</b>	<b>1 181 565,91</b>
<b>COMPTES DE NEGOCIATION ET DE REGLEMENT</b> .....	<b>750,00</b>	
<b>AUTRES ACTIFS</b> .....	<b>78 649,23</b>	<b>124 384,58</b>
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b> .....	<b>927 736,85</b>	<b>326 384,57</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b> .....	<b>218 045 800,90</b>	<b>187 462 364,40</b>
 <b>PASSIF</b>	 <b>2008</b>	 <b>2007</b>
<b>BANQUES CENTRALES, C.C.P</b> .....		
<b>DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b> .....	<b>57 404 368,21</b>	<b>28 660 463,03</b>
à vue .....	56 530 339,24	28 660 463,03
à terme.....	874 028,97	0,00
<b>OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE</b> .....	<b>144 364 271,47</b>	<b>143 243 599,89</b>
<b>Comptes d'épargne à régime spécial</b> .....	<b>187,98</b>	<b>5 836,64</b>
à terme.....	187,98	5 836,64
<b>Autres dettes</b> .....	<b>144 364 083,49</b>	<b>143 237 763,25</b>
à vue .....	29 996 476,94	14 824 314,50
à terme.....	114 367 606,55	128 413 448,75

	2008	2007
<b>DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE</b>		
AUTRES PASSIFS.....	679 448,10	405 430,16
COMPTES DE REGULARISATION .....	1 090 492,43	1 723 456,90
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES .....	200 000,00	156 020,00
<b>CAPITAUX PROPRES HORS FRBG .....</b>	<b>14 307 220,69</b>	<b>13 273 394,42</b>
<b>CAPITAL SOUSCRIT.....</b>	<b>9 000 000,00</b>	<b>9 000 000,00</b>
RESERVES .....	761 288,84	679 523,92
REPORT A NOUVEAU (+/-).....	3 197 105,58	1 958 572,03
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION.....	0,00	
RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-).....	1 348 826,27	1 635 298,47
<b>TOTAL DU PASSIF.....</b>	<b>218 045 800,90</b>	<b>187 462 364,40</b>

**HORS BILAN AU 31/12/2008**

(en Euro)

	2008	2007
<b>ENGAGEMENTS DE GARANTIE.....</b>	<b>5 648 073,42</b>	<b>5 479 933,95</b>
garantie d'ordre de la clientèle .....	5 678 073,42	5 479 933,95
<b>ENGAGEMENTS SUR TITRES .....</b>		
<b>ENGAGEMENTS DE GARANTIE.....</b>	<b>1 707 715,50</b>	<b>1 667 715,50</b>
garantie reçue de la clientèle.....	1 707 715,50	1 667 715,50

**RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2008**

(en Euro)

	2008	2007
<b>Intérêts et produits assimilés .....</b>	<b>5 952 216,77</b>	<b>5 158 387,49</b>
sur opérations avec les établissements de crédit.....	4 062 696,32	4 122 406,14
sur opérations avec la clientèle .....	1 133 933,76	793 230,43
sur obligations et autres titres à revenu fixe .....	755 586,69	242 750,923
<b>Intérêts et charges assimilées.....</b>	<b>4 498 517,59</b>	<b>3 801 222,46</b>
sur opérations avec les établissements de crédit.....	39 250,85	8 466,87
sur opérations avec la clientèle .....	4 459 266,74	3 792 755,59

	2008	2007
<b>Revenus des titres à revenu variable .....</b>	<b>119 836,00</b>	<b>209 091,00</b>
<b>Commissions (produits).....</b>	<b>4 707 347,12</b>	<b>4 639 765,35</b>
<b>Commissions (charges).....</b>	<b>577 144,40</b>	<b>632 464,50</b>
<b>Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation .....</b>	<b>56 121,59</b>	<b>46 658,16</b>
sur titres de transaction de change .....	56 121,59	46 658,16
<b>Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés .....</b>	<b>-105 508,73</b>	<b>20 860,56</b>
<b>Autres produits d'exploitation bancaire .....</b>	<b>419 939,08</b>	<b>432 648,12</b>
<b>Autres charges d'exploitation bancaire.....</b>	<b>3 470,38</b>	<b>0,00</b>
<b>PRODUIT NET BANCAIRE .....</b>	<b>6 070 819,46</b>	<b>6 073 723,72</b>
<b>Charges générales d'exploitation.....</b>	<b>4 424 560,44</b>	<b>4 209 571,55</b>
frais de personnel .....	2 559 630,90	2 289 988,58
autres frais administratifs.....	39 332,52	1 919 582,97
services extérieurs.....	1 825 597,02	
<b>Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations .....</b>	<b>253 346,87</b>	<b>232 833,70</b>
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION .....</b>	<b>1 392 912,15</b>	<b>1 631 318,47</b>
<b>Côût du risque .....</b>	<b>-44 069,29</b>	<b>3 980,00</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION .....</b>	<b>1 348 842,86</b>	<b>1 635 298,47</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT .....</b>	<b>1 348 842,86</b>	<b>1 635 298,47</b>
<b>Résultat exceptionnel.....</b>	<b>-16,59</b>	<b>0,00</b>
<b>RESULTAT NET .....</b>	<b>1 348 826,27</b>	<b>1 635 298,47</b>

## NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS

### Note 1 - PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

#### 1.1 Présentation des comptes annuels

Les comptes annuels (bilan, hors bilan, compte de résultat et annexe) sont présentés en euros, conformément aux dispositions du règlement CRC 2000.03 du 4 juillet 2000.

#### 1.2 Principes et méthodes comptables

Les comptes annuels ont été établis en suivant les principes et méthodes généralement admis dans la profession bancaire.

##### 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 des ces conversions ainsi que les différences de change réalisées sur les opérations de l'exercice sont comptabilisés au compte de résultat.

## b) Opérations de change

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.

## c) Intérêts et commissions

Les intérêts sont enregistrés au compte de résultats prorata-temporis. Les commissions sont comptabilisées selon le critère de la date d'exigibilité à l'exception de celles assimilées à des intérêts qui sont comptabilisées prorata-temporis.

## d) Participations et autres titres détenus à long terme.

La banque détient une participation à hauteur de 34,94 % dans le capital de la société de gestion "MPM & PARTNERS".

## e) Parts dans les entreprises liées.

Ce poste représente la participation majoritaire détenue dans le capital de "MARTIN MAUREL SELLA GESTION MONACO SAM", société de gestion des Fonds Communs de placement dont notre établissement est dépositaire.

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.

## f) Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Durée et mode d'amortissement des immobilisations

<u>IMMOBILISATIONS</u>	<u>DUREE</u>	<u>MODE</u>
Frais d'établissement	5 ans	Linéaire
Logiciels	1 an	Linéaire
Coffres	20 ans	Linéaire
Matériel informatique	3 ans	Dégressif
Matériel de transport	4 ans	Linéaire
Mobilier	10 ans	Linéaire
Matériel de bureau	5 ans	Dégressif
Agencements, installations	10 ans	Linéaire
Sécurité	5 ans	Dégressif

Les immobilisations incorporelles comprennent le fonds de commerce, des frais d'établissement et des logiciels.

Les immobilisations corporelles comprennent une participation à hauteur de 35 % dans le capital de la SCP VDP1 et à hauteur de 1 % dans le capital de la SCI VDP2. La SCP VDP1 détient le capital de la SCI VDP2 propriétaire des locaux de notre établissement acquis le 29/12/05.

## g) Constitution du fonds de commerce :

- Eléments corporels : 33.680,00 Euros
- Eléments incorporels qui comprennent l'enseigne, le nom commercial, l'achalandage, et la clientèle pour une valeur de 2.016.320,00 Euros.

## h) Engagements en matière de retraite

Les pensions de retraite dues au titre des divers régimes de retraite sont prises en charge par un organisme extérieur spécialisé OPTIMUM VIE. Le montant des indemnités acquises au 31/12/2008 est de 47 459,00 Euros.

## i) Fiscalité

Martin Maurel Sella n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés car elle réalise plus de 75 % de son chiffre d'affaires sur Monaco.

Elle n'a pas opté pour la TVA.

**Note 2 - IMMOBILISATIONS****IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS AU 31 DECEMBRE 2008 (en milliers d'euros)**

Immobilisations Incorporelles	Valeur brute 31/12/2007	Acqui- sitions	Cessions	Rebus	Valeur brute au 31/12/2008	Amortis- sements au 31/12/2007	Dotation de l'année		Cumuls Amortis- sements au 31/12/2008	Valeur comptable nette au 31/12/2008
							Linéaire	Dégressive		
Immobilisation incorporelles en cours		61	61							
Fonds commercial	2 050				2 050					2 050
Droit au bail	134				134					134
Frais d'établissement	236				236	236			236	
Logiciel	550	90			640	539	91		630	10
Certificat d'association (Fonds de garantie des dépôts)	14				14					14
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>2 985</b>	<b>90</b>			<b>3 075</b>	<b>775</b>	<b>91</b>		<b>866</b>	<b>2 208</b>

Immobilisations Corporelles	Valeur brute 31/12/2007	Acqui- sitions	Cessions	Rebus	Valeur brute au 31/12/2008	Amortis- sements au 31/12/2007	Dotation de l'année		Reprise Amortis- sements sur cessions	Cumuls Amortis- sements au 31/12/2008	Valeur comptable nette au 31/12/2008
							Linéaire	Dégressive			
Matériel de transport	32				32	10	8			19	14
Mobilier	152	5			158	102	15			118	40
Matériel de bureau et matériel informatique	380	19			399	356		15		371	28
Agencement, aménagement et installation	1 311				1 311	925	124			1 049	262
Parts dans des sociétés civiles immobilières	700				700						700
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>2 756</b>	<b>24</b>			<b>2 600</b>	<b>1 394</b>	<b>147</b>	<b>15</b>		<b>1 556</b>	<b>1 044</b>

**Note 3 - VENTILATION DES CRÉANCES ET DES DETTES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CREDIT ET SUR LA CLIENTELE SELON LEUR DUREE RESIDUELLE**

en milliers d'euros	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>EMPLOIS</b>	<b>126 550</b>	<b>1 136</b>			<b>127 686</b>
Créances sur les établissements de crédit	103 046	1 136			104 182
<i>(Dont créances rattachées)</i>	457	36			492
Créances sur la clientèle	23 504				23 504
<i>(Dont créances rattachées)</i>	321				321
<b>RESSOURCES</b>	<b>189 843</b>	<b>11 925</b>			<b>201 768</b>
Dettes sur les établissements de crédit	57 404				57 404
<i>(Dont dettes rattachées)</i>					
Dettes sur la clientèle	132 439	11 925			144 364
<i>(Dont dettes rattachées)</i>	435	87			522

**Note 4 - VENTILATION DES COMPTES DE REGULARISATION (en milliers d'euros)**

COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF	31/12/2008	31/12/2007
Comptes d'ajustement sur devises	260	32
Charges constatées d'avance	24	12
Produits à recevoir	633	282
Autres comptes de régularisation	11	0
<b>TOTAL</b>	<b>928</b>	<b>326</b>

COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF	31/12/2008	31/12/2007
Comptes d'encaissement		244
Comptes d'ajustement sur devises	260	32
Produits constatées d'avance	11	454
Charges à payer	806	993
Autres comptes de régularisation	14	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 091</b>	<b>1 723</b>

**Note 5 - VENTILATION DES CREANCES ET DES DETTES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET SUR LA CLIENTELE**

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
<b>EMPLOIS</b>	<b>127 685</b>	<b>168 655</b>
<b>CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>104 182</b>	<b>150 227</b>
à vue	72 969	30 088
à terme	31 213	120 139
<b>OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE</b>	<b>23 504</b>	<b>18 428</b>
Créances commerciales		
Autres concours à la clientèle		
Comptes ordinaires débiteurs	23 504	18 428
<b>RESSOURCES</b>	<b>201 769</b>	<b>171 904</b>
<b>DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>57 404</b>	<b>28 660</b>
à vue	56 530	28 660
à terme	874	
<b>OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE</b>	<b>144 364</b>	<b>143 244</b>
Comptes d'épargne à régime spécial		6
à vue		
à terme		6
Autres dettes	144 364	143 238
à vue	29 996	14 824
à terme	114 368	128 413

**Note 6 - PORTEFEUILLE TITRES**

En milliers d'euros	2008	2007
<b>TITRES DE PLACEMENT</b>	<b>85 719</b>	<b>14 583</b>
Obligations et autres titres à revenu fixe (1)	81 237	10 082
<i>(Dont créances rattachées)</i>	410	189
<i>(Dont Moins values latentes provisionnées)</i>	2	38
Actions et autres titres à revenu variable (2)	4 482	4 501
<i>(Dont Moins values latentes provisionnées)</i>	158	18

(1) Les titres détenus sont des essentiellement des CDN.

(2) Les titres détenus sont essentiellement des OPCVM français.





**Note 8 - CAPITAUX PROPRES**

en euros	31/12/2008	31/12/2007
<b>CAPITAL SOUSCRIT</b>	<b>9 000 000,00</b>	<b>9 000 000,00</b>
<b>PRIMES D'EMISSION</b>		
<b>RESERVES</b>	<b>761 288,84</b>	<b>679 523,92</b>
réserve légale		
réserve statutaire	761 288,84	679 523,92
autres réserves		
<b>ECART DE REEVALUATION</b>		
<b>PROVISIONS REGLEMENTEES ET SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
<b>REPORT A NOUVEAU (+/-)</b>	<b>3 197 105,58</b>	<b>1 958 572,03</b>
<b>RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTION</b>		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-)</b>	<b>1 348 826,27</b>	<b>1 635 298,47</b>

Le capital de 9 000 000 d'euros est divisé en 9 000 actions de 1 000 euros chacune. La BANQUE MARTIN MAUREL détient 54.96% du capital et le Groupe BANCA SELLA en détient 44.97%

**Note 9 - PROPOSITION D'AFFECTION DU RESULTAT**

<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>1 348 826,27</b>
<b>Report à nouveau bénéficiaire</b>	<b>3 197 105,58</b>
<b>Résultat à affecter</b>	<b>4 545 931,85</b>
<b>Réserve statutaire</b>	<b>67 441,31</b>
<b>Distribution d'un dividende (35 € par action)</b>	<b>315 000,00</b>
<b>Report à nouveau bénéficiaire</b>	<b>4 163 490,54</b>

**Note 10 - CREANCES DOUTEUSES & PROVISIONS SUR CREANCES DOUTEUSES**  
(en milliers d'euros)

	Encours douteux		Provisions sur encours douteux	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Encours sur la clientèle : Sociétés	0	1	0	1
Encours sur la clientèle : Particuliers	42	39	42	39
<b>Total encours sur la clientèle</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>42</b>	<b>40</b>

**Note 11 - PRODUITS ET CHARGES D'INTERETS (en milliers d'euros)**

	31/12/2008	31/12/2007
<b>Intérêts et produits assimilés</b>	<b>5 952</b>	<b>5 158</b>
sur opérations avec les établissements de crédit	4 063	4 122
sur opérations avec la clientèle	1 134	793
sur obligations et autres titres à revenu fixe	755	243
autres intérêts et produits assimilés		
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>4 498</b>	<b>3 801</b>
sur opérations avec les établissements de crédit	39	8
sur opérations avec la clientèle	4 459	3 793
sur obligations et autres titres à revenu fixe		
autres intérêts et produits assimilés		

**Note 12 - REVENUS DES TITRES A REVENU VARIABLE (en milliers d'euros)**

	31/12/2008	31/12/2007
Dividendes de MARTIN MAUREL SELLA GESTION SAM	119	209
Autres	1	

**Note 13 - COMMISSIONS (en milliers d'euros)**

<b>Commissions Produits</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Droits de garde	427	229
Commissions de gestion	1 761	1 521
Commissions sur achats & ventes de titres	1 169	1 421
Commissions sur OPCVM	746	891
Location de coffre	6	
Care of	69	
Autres commissions	529	577
<b>TOTAL</b>	<b>4 707</b>	<b>4 640</b>

<b>Commissions charges</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Frais de courtage	179	157
Sous traitance siège titres	174	243
Autres commissions	224	233
<b>TOTAL</b>	<b>577</b>	<b>632</b>

**Note 14 - VENTILATION DES GAINS SUR OPERATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT  
(en milliers d'euros)**

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Plus values sur obligations et autres titres à revenu fixe (1)	0	0
Plus values sur actions et autres titres à revenu variable (2)	0	15
Reprises de provisions des titres de placement	60	28
Frais d'acquisition sur actions et autres titres à revenu variable	0	0
Moins values sur titres de placement à revenu fixe	17	0
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placements	148	21
<b>Total</b>	<b>-105</b>	<b>21</b>

(1) Les titres détenus sont essentiellement des CDN.

(2) Les titres détenus sont essentiellement des OPCVM français.

**Note 15 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE  
(en milliers d'euros)**

<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Produits divers d'exploitation bancaire	3	
Location de coffre		6
Care of		67
Refacturations diverses	322	359
Autres produits accessoires	95	2
<b>TOTAL</b>	<b>420</b>	<b>433</b>

<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Charges diverses d'exploitation bancaire	3	0
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>0</b>

**Note 16 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION (en milliers d'euros)**

Charges générales d'exploitation	31/12/2008	31/12/2007
Frais de personnel	2 560	2 290
Salaires et traitements	1 904	1 660
Charges de retraite	175	175
Autres charges sociales	481	445
Autres frais administratifs	39	
Services extérieurs	1 826	1 920
<b>TOTAL</b>	<b>4 425</b>	<b>4 210</b>

**Note 17 - COÛT DU RISQUE (en milliers d'euros)**

	31/12/2008	31/12/2007
Dotations aux provisions sur opérations avec la clientèle	16	16
Reprises de provisions sur opérations avec la clientèle	16	20
Dotations aux provisions pour risques et charges	200	
Reprises de provisions pour risques et charges	156	
<b>SOLDE COÛT DU RISQUE</b>	<b>-44</b>	<b>4</b>

**Note 18 - EFFECTIF (Selon déclaration BDF)**

	31/12/2008	31/12/2007
Commerciaux	19	14
administratifs	12	13
contrôle interne	2	1
<b>TOTAL</b>	<b>33</b>	<b>28</b>

**Note 19 - RATIOS PRUDENTIELS**

Le coefficient de liquidité qui doit être au moins égal à 100% s'élève au 31 décembre 2008 à 132% contre 163% en 2007.

## RAPPORT GENERAL

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 l'accomplissement de la mission générale et permanente, qu'en vertu des dispositions de l'article 8 de la susdite loi, vous nous avez confiée par décision de l'assemblée générale du 24 mai 2006 pour les exercices 2006, 2007 et 2008.

Les états financiers et documents annexes, arrêtés sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la société, ont été mis à notre disposition dans le délai prévu à l'article 23 de la même loi n° 408.

Notre mission, qui consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, a été accomplie selon les normes professionnelles, et nous a conduits à examiner les opérations réalisées par votre société, pendant l'exercice 2008, le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat de l'exercice de douze mois, clos à cette date et l'annexe, présentés selon les prescriptions de la réglementation bancaire.

Ces documents ont été établis 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 figurant dans le compte de résultat. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises qui prévoient que notre révision soit planifiée et réalisée 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, l'évaluation de leur présentation d'ensemble, ainsi

que l'appréciation des principes comptables utilisés et des principales estimations faites par la Direction de la société. Nous estimons que nos contrôles fondent correctement notre opinion.

Nous avons aussi vérifié les informations sur les comptes données dans le rapport de votre Conseil d'Administration, les propositions d'affectation des résultats et le respect par la société des dispositions légales et statutaires régissant le fonctionnement de ses organes sociaux.

A notre avis, le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat de l'exercice 2008 et l'annexe ci-joints, qui sont 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 2008, ainsi que les opérations et le résultat de l'exercice de douze mois, clos à cette date.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport de votre Conseil d'Administration relatives aux comptes.

Les propositions d'affectation des résultats sont conformes aux dispositions de la loi et des statuts.

Nos contrôles n'ont pas révélé d'infraction significative aux dispositions légales et statutaires régissant le fonctionnement des organes de votre société.

Monaco, le 26 mars 2009.

Les Commissaires aux Comptes,

Alain LECLERCQ

Claude PALMERO