

BANQUE J. SAFRA (MONACO) SA

Société Anonyme Monégasque
au capital de : 40 000 000 euros
Siège social : 17, avenue d'Ostende - Monaco (Pté)

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

(en milliers d'euros)

ACTIF	2005	2004
Caisse, banques centrales, C.C.P.....	23 077	19 827
Créances sur les établissements de crédit :	504 770	618 275
A vue	56 456	96 440
A terme	448 314	521 835
Créances sur la clientèle	202 426	220 303
Créances commerciales.....	44	0

	2005	2004
Autres concours à la clientèle	113 404	140 771
Comptes ordinaires débiteurs	88 978	79 532
Obligations et autres titres à revenu fixe	141 348	76 923
Actions et autres titres à revenu variable	218	134
Parts dans les entreprises liées.....	30	182
Immobilisations incorporelles.....	707	1 195
Immobilisations corporelles	1 824	2 239
Autres actifs.....	9 966	4 166
Comptes de régularisation.....	2 611	1 898
TOTAL ACTIF	886 977	945 142
PASSIF	2005	2004
Dettes envers les établissements de crédit :.....	217 905	313 913
A vue	4 282	1 635
A terme	213 623	312 279
Comptes créditeurs de la clientèle	571 708	533 669
A vue	305 612	283 546
A terme	266 096	250 123
Autres passifs	6 370	2 367
Comptes de régularisation.....	6 337	6 806
Provisions pour risques et charges	11 514	16 577
Dettes subordonnées.....	7 623	7 627
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG).....	2 624	2 624
Capitaux propres hors FRBG.....	62 896	61 559
Capital souscrit	40 000	40 000
Réserves.....	4 000	4 000
Provisions réglementées.....	63	106
Report à nouveau	17 453	17 196
Résultat de l'exercice	1 380	257
TOTAL PASSIF	886 977	945 142

HORS BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

(en milliers d'euros)

	2005	2004
ENGAGEMENT DE FINANCEMENT		
en faveur de la clientèle	68 885	46 278

	2005	2004
ENGAGEMENT DE GARANTIE		
d'ordre de la clientèle.....	96 186	62 717
reçus d'établissements de crédit	51 161	78 382

**COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE
(EN MILLIERS D'EUROS)**

	2005	2004
Intérêts et produits assimilés	26 453	20 545
Intérêts et charges assimilées.....	-15 664	-12 615
Revenus des titres à revenu variable		
Commissions (produits)	13 403	14 079
Commissions (charges).....	-1 411	-1 518
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	1 970	1 504
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	-1 805	-124
Autres produits d'exploitation bancaire.....	1 981	2 085
Autres charges d'exploitation bancaire	-300	-380
PRODUIT NET BANCAIRE	24 627	23 576
Charges générales d'exploitation	-23 401	-21 924
Dotations aux amortissements et aux provisionnement sur immobilisations incorp. et corporelles	-1 309	-1 414
RESULTAT BRUT D' EXPLOITATION	-83	238
Coût du risque	1 980	200
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 897	438
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	185	
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	2 082	438
Résultat exceptionnel	-160	-214
Impôt sur les bénéfices	-584	-14
Dotations / Reprise de FRBG et provisions réglementées	42	47
RESULTAT NET	1 380	257

Le résultat de l'exercice est de Euros 1 379 783,37

**NOTE ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS
1 - CREDITS À LA CLIENTÈLE**

(Tous les chiffres sont exprimés en milliers d'euros sauf indication contraire)

	2005	2004
Créances commerciales.....	44	0
Autres concours à la clientèle	113 404	140 771
Crédits de trésorerie	31 131	52 686

	2005	2004
Crédits d'équipement	8 649	4 425
Crédits d'habitat.....	39 984	39 860
Autres crédits.....	29 485	38 766
Créances douteuses.....	16 420	17 442
Provisions sur créances douteuses	-13 048	-13 306
Créances rattachées	783	898
Comptes ordinaires débiteurs	88 978	79 532
Total.....	202 426	220 303

2 - TITRES DE TRANSACTION, DE PLACEMENT ET D'INVESTISSEMENT

Portefeuille titres au 31 décembre 2005	Transaction	Placement	Investissement	Total
Obligations et autres titres à revenu fixe	0	141 348		141 348
Etrangères		134 531		134 531
Françaises		6 852		6 852
Coupons courus		1 916		1 916
Provisions		-1 951		-1 951
Actions et autres titres à revenu variable. . . .	218	0		218
Etrangères	218			218
Total	218	141 348		141 566

Portefeuille titres au 31 décembre 2004	Transaction	Placement	Investissement	Total
Obligations et autres titres à revenu fixe.....	109	76 814		76 923
Etrangères	109	65 966		66 075
Françaises		10 049		10 049
Coupons courus		926		926
Provisions		-127		-127
Actions et autres titres à revenu variable.....	134	0		134
Etrangères	134			134
Total	243	76 814		77 057

Part dans les entreprises liées

Nom	Prix d'acquisition	Capital	Part détenue	Résultats 2005	Activité
Podium SAM.	30	150	20,00 %	non communiqué	Promotion sportifs

**3 - INTÉRÊTS COURUS OU ÉCHUS, À RECEVOIR OU À PAYER,
INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN**

	Intérêts	Autres	2005 Total	Intérêts	Autres	2004 Total
Actif						
Créances sur les établissements de crédit.....	804	523 964	524 768	984	635 503	636 487
Créances sur la clientèle ..	783	201 643	202 426	898	219 405	220 303
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 916	139 432	141 348	926	75 997	76 923
Actions et autres titres à revenu variable.....		218	218		134	134
Comptes de régularisation.....		2 611	2 611		1 898	1 898
Total des intérêts inclus dans les postes de l'Actif	3 503			2 808		
	Intérêts	Autres	2005 Total	Intérêts	Autres	2004 Total
Passif						
Dettes envers les établissements de crédit ...	867	217 038	217 905	1 564	312 349	313 913
Comptes créditeurs de la clientèle.....	448	571 260	571 708	455	533 214	533 669
Comptes de régularisation.....		6 337	6 337		6 806	6 806
Total des intérêts inclus dans les postes du Passif	1 315			2 019		

4 - COMPTES CRÉDITEURS DE LA CLIENTÈLE

	2005		2004	
	Valeurs brutes	Dettes rattachées	Valeurs brutes	Dettes rattachées
A vue				
Compte épargne.....				
Comptes ordinaires.....	305 612		283 546	
Total	305 612		283 546	
A terme				
Compte à terme	265 648	448	249 668	455
Pensions livrées sur titres avec clientèle financière				
Total	265 648	448	249 668	455
Total Général	571 260	448	533 214	533 669

5 - CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS/ ACTIONNARIAT

	Montants au 31.12.2004	Mouvements de l'exercice avant affectation	Montants au 31.12.2005
Fonds pour risques bancaires généraux.....	2 624		2 624
Capital souscrit	40 000		40 000
Réserves.....	4 000		4 000
Report à nouveau	17 196	257	17 453
Emprunt Subordonné (en principal)	7 622		7 622
Total des capitaux propres et assimilés.....	71 442	257	71 699

(hors résultat)

Le capital est divisé en 2.500.000 d'actions de 16 euros de nominal chacune, toutes de même catégorie. 99,99 % des actions sont détenues par Gottardo Investments S.A.

En valeur 31/07/1997, la Banca del Gottardo, Lugano a consenti à la **Banque Safra (Monaco)** un emprunt subordonné en euros remboursable au gré de l'emprunteur, dont les intérêts sont payables semestriellement.

Le capital restant dû est de 7 622 450,86, les intérêts pour l'exercice 2005 s'élèvent à 168.444 euros.

(milliers d'euros)

Les capitaux propres et assimilés s'élèvent à	71 699
Les capitaux réglementaires s'élèvent à	70 096
Soit une différence de	707
Cette différence correspond à :	
la déduction du net des immobilisations incorporelles	707

La Banque du Gothard (Monaco) est consolidée par intégration globale par la Banca del Gottardo Lugano.

6 - VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE DE CERTAINS POSTES DU BILAN

Emplois et ressources

	< 3 mois	> 3 mois < 1 an	> 1 an < 5 ans	> 5 ans	non ventilés	Total fin d'exercice
Dont créances et dettes rattachées						2005
Créances sur les établissements de crédit ...	499 744	3 646	600		780	504 770
Euros.....	381 574	1 000	600	0	429	383 603
Devises.....	118 170	2 646	0	0	351	121 167
Créances sur la clientèle ..	149 800	35 214	5 745	6 959	4 708	202 426
Euros.....	115 591	29 875	5 745	6 959	3 826	161 996
Devises.....	34 209	5 339	0	0	882	40 430
Titres.....	0	141 348	0	0	218	141 566
Revenu fixe ⁽¹⁾	0	141 348	0	0	0	141 348
Euros.....		117 377				117 377

	< 3 mois	> 3 mois < 1 an	> 1 an < 5 ans	> 5 ans	non ventilés	Total fin d'exercice
Devises.....		23 971				23 971
Revenu variable ⁽²⁾	0	0	0	0	218	218
Euros.....						0
Devises.....						218
Total postes de l'actif.....	649 544	180 208	6 345	6 959	5 706	848 762
Dettes envers les établissements de crédit ...	177 996	32 519	2 623	3 900	867	217 905
Euros.....	137 443	24 678	2 237	3 900	684	168 942
Devises.....	40 553	7 841	386		183	48 963
Comptes créditeurs de la clientèle.....	570 012	1 248	0		448	571 708
Euros.....	427 396	1 248			220	428 864
Devises.....	142 616				228	142 844
Total postes du passif...	748 008	33 767	2 623	3 900	1 315	789 613

(1) obligations en portefeuille placements

(2) actions et assimilé en portefeuille transaction

7 - OPÉRATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES OU AVEC LESQUELLES EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION

	2005			2004		
	Liées	Autres	Total	Liées	Autres	Total
Créances sur les établissements de crédits.....	434 652	90 116	524 768	488 534	147 953	636 487
Créances sur la clientèle ..	1 330	201 096	202 426	12 041	208 262	220 303
Crédits.....	1 330	112 074	113 404	12 041	128 730	140 771
Comptes ordinaires débiteurs		88 978	88 978		79 532	79 532
Créances commerciales		44	44		0	0
Titres à revenu fixe et variable		141 566	141 566		77 057	77 057
Dettes envers les établissements de crédits.....	214 681	3 224	217 905	311 322	2 591	313 913
Comptes créditeurs de la clientèle	21 775	549 933	571 708	22 039	511 630	533 669
Emprunt subordonné	7 623		7 623	7 627		7 627
Engagements de financement		68 885	68 885		46 278	46 278
Engagements de garantie donnés	2 409	93 777	96 186	2 398	60 319	62 717
Engagements de garantie reçus	45 037	6 124	51 161	75 469	2 913	78 382

8 - IMMOBILISATIONS

	Valeur brute 31.12.2004	Acqui- sitions 2005	Sorties 2005	Valeur brute 31.12.05	Amort. Dotations cumulé 31.12.04 2005	Reprise Amort. 2005	Amort. cumulé 31.12.05	Valeur nette 31.12.05
Immobilisations incorporelles.....	4 722	176	0	4 898	- 3 527	- 666	- 4 193	705
Frais d'établissement.....	230			230	- 230		- 230	0
Logiciel	4 464	170		4 634	- 3 297	- 666	- 3 963	671
Acomptes logiciel.....	28	6		34			0	34
Immobilisations corporelles.....	5 684	239	143	5 780	- 3 366	- 643	- 4 009	1 771
Matériel	859	50		909	- 551	- 173	- 724	185
Petit outillage.....	12			12	- 12		- 12	0
Matériel de transport...	148	77	130	95	- 5	- 16	- 21	74
Mobilier	172	14		186	- 119	- 50	- 169	17
Informatique	1 816	98	13	1 901	- 1 595	- 119	- 1 714	187
Installations techniques	399			399	- 214	- 57	- 271	128
Agencement Ruscino...	2 278			2 278	- 870	- 228	- 1 098	1 180
Immobilisations corporelles hors exploitation	52			52	0		0	52
Total des immobilisations	10 458	415	143	10 730	- 6 893	- 1 309	- 8 202	2 528

Dotation nette aux amortissements et aux provisions pour dépréciation des immobilisations au cours de l'exercice 2005

Amortissements	- 1 309
Dotation nette	- 1 309

9 - VENTILATION DES POSTES AUTRES ACTIFS - AUTRES PASSIFS

	2005	2004
Actif	9 966	4 166
Sociétés de bourse	8 698	2 366
Débiteurs divers	1 268	1 800
Passif	6 370	2 367
Créditeurs divers	1 201	687
Comptes règlements opérations titres	5 169	1 680

10 - VENTILATION DES COMPTES DE RÉGULARISATION

	2005	2004
Actif	2 611	1 898
Comptes ajustement devises	144	113
Charges payées d' avance	115	130

	2005	2004
Produits à recevoir	1 463	1 076
Autres	889	579
Passif	6 337	6 806
Charges à payer	5 202	5 900
Autres	1 135	906

11 - FRAIS DE PERSONNEL

	2005	2004
Salaires	7 303	7 855
Charges sociales	2 536	2 588
Emoluments administrateurs	5 000	2 700
Total	14 839	13 143
Effectif moyen		
Cadres supérieurs	24	23
Cadres	32	34
Gradés	47	51
Employés	14	21
Total	117	129

12 - RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le total des rémunérations allouées au Conseil d'Administration durant l'exercice 2005 s'élève à 5.000.000 d'euros, ce total est inclus dans les frais de personnel.

13 - CORRECTIF DE VALEURS ET PROVISIONS/RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

	Situation au 31.12.2004	Dotations	Reprises	Situation au 31.12.2005
Correctifs de valeurs et provisions pour autres risques d'exploitation	16 577	17	-5 080	11 514
Autres provisions réglementées	106	0	-42	64
Total des correctifs de valeurs et provisions	16 683	17	-5 122	11 578
Fonds pour risques bancaires généraux	2 624	0	0	2 624

14 - COMMISSIONS

Il s'agit notamment des commissions de garde, de gestion, de bourse et de tenue de comptes sur les opérations de la clientèle

Ventilation des commissions (Produits)	2005	2004
Autres opérations avec la clientèle	933	981
Opérations sur titres - clientèle	12 470	13 098
Autres commissions		
Total	13 403	14 079

15 - COMMISSIONS

Ventilation des commissions (Charges)	2005	2004
Autres opérations avec la clientèle	111	158
Opérations sur titres - clientèle	1 300	1 360
Total	1 411	1 518

16 - HORS BILAN SUR INSTRUMENTS FINANCIERS ET TITRES**Opérations de change à terme**

Les opérations de change à terme effectuées par la banque, sont des opérations “d'intermédiation”, la banque adossant systématiquement les opérations clientèle auprès d'une contrepartie bancaire.

	chiffres en milliers d'euros	2005	2004
Le montant total des changes à terme au 31 décembre était le suivant :			
Devises à recevoir		1 307	2 771
Euros à recevoir		60 837	69 077
Devises à livrer		1 304	2 767
Euros à livrer		61 349	68 991

Le montant total des changes au comptant au 31 décembre était le suivant :

Devises à recevoir		660	293
Euros à recevoir		659	365
Devises à livrer		735	364
Euros à livrer		583	292

Opérations sur options devises

Ces opérations sont effectuées sur un “marché de gré à gré” selon le même principe que les opérations de change à terme, à savoir que la banque n'intervient qu'en tant qu'intermédiaire.

La contre-valeur du nominal sous-jacent des opérations “ouvertes” au 31 décembre était :

Contre-valeur	Clients	Banques	Total	Total
Achat PUT / CALL	2 538	2 561	5 099	1 455
Ventes PUT / CALL	2 561	2 538	5 099	1 455

De par son rôle d'intermédiaire, la Banque n'est donc jamais en position, que ce soit de taux ou de change sur ces opérations.

Contre-valeur des actifs et passifs en devises au 31 décembre :

Total actif du bilan devises		163 844	170 499
Total passif du bilan devises		166 117	169 342

Au 31 Décembre 2005, la position de change la plus importante était longue de 106.779 Euros et concernait le CHF.

17 - RATIOS PRUDENTIELS

Les banques sont tenues de respecter un certain nombre de ratios dits prudentiels, ceux-ci faisant l'objet d'un suivi par la Commission Bancaire.

Parmi ceux-ci, le ratio de solvabilité permet de mesurer le rapport entre les fonds propres et l'ensemble des risques bilan et hors bilan pondérés en fonction des opérations et de la contrepartie.

Au 31 décembre 2005, ce ratio s'élève à 17,51 % et excède le minimum réglementaire de 8 %.

18 - COÛT DU RISQUE

Variation du coût du risque	2005	2004
dotations provisions risques et charges	-17	-655
reprise provisions pour risques et charges	5 080	2 743
dotations provisions créances douteuses	-798	-2 645
reprise provisions créances douteuses	2 034	1 085
pertes sur créances douteuses couvertes par des provisions	-3 993	-342
pertes sur créances douteuses non couvertes par des provisions	-326	-17
récupération créances amorties	0	31
Total	1 980	200

Note 1 - Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Généralités

Les comptes annuels (bilan, hors bilan, compte de résultat et annexe) de la Banque du Gothard (Monaco) S.A.M. ont été établis conformément aux dispositions du règlement CRC 2000.03 du 4 juillet 2000, ainsi qu'aux principes comptables et méthodes d'évaluation généralement admis.

1.2 Conversion des opérations en devises

Conformément au règlement CRB 89.01 modifié par le règlement 90.01, les créances, dettes, engagements hors bilan et intérêts courus libellés en devises sont convertis au cours de change en vigueur à Paris, à la clôture de l'exercice. Les produits et les charges en devises sont convertis en euros au cours comptant du jour de leur enregistrement au compte de résultat.

Comptes de bilan

1.3 Opérations sur titres

Titres de transaction

Les opérations de transactions sur titres regroupent l'ensemble des interventions sur des marchés liquides effectuées dès l'origine avec l'intention de revendre les titres après une courte période de détention (six mois au plus). Ces titres figurent au bilan pour leur prix de marché, les variations positives ou négatives de cours étant portées au compte de résultat.

Titres de placement

Les titres de placement sont enregistrés à leur valeur d'acquisition. Les moins-values latentes existant sur des ensembles homogènes de titres, sont constatées par voie de provision, tandis que les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Titres de participation

Les titres de participation sont évalués individuellement à la clôture de l'exercice au plus bas de leur coût d'acquisition ou de leur valeur d'usage.

1.4 Immobilisations

Les immobilisations sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations corporelles sont amorties en mode linéaire, sur leur durée estimée d'utilisation.

Immobilisations incorporelles

Frais d'établissement	3 ans
Progiciel bancaire et logiciels liés	5 ans
Logiciels annexes	1/3 ans

Immobilisations corporelles

Matériel de bureau	5 ans
--------------------	-------

Agencement	7 ans
Petit outillage	3 ans
Véhicule	5 ans
Mobilier	5 ans
Matériel Informatique	3 ans

Compte de résultat

1.5 Intérêts et commissions

Les intérêts et agios sont comptabilisés au compte de résultat prorata temporis.

Les commissions sont enregistrées lors de leur exigibilité, à l'exception de celles assimilées à des intérêts, qui sont comptabilisées prorata temporis.

1.6 Résultat sur opérations de change

Le résultat sur opération de change est déterminé conformément au règlement CRB 89.01 modifié par le CRB 90.01.

Les gains ou pertes de change, qu'ils soient latents ou définitifs, sont constatés à chaque fin de période et enregistrés au compte de résultat.

Les positions de change sont réévaluées au cours du comptant à la date d'arrêté.

Les contrats de change à terme sont réévalués conformément à la réglementation :

- les opérations de change à terme dites sèches et celles effectuées en couverture d'autres opérations de change à terme sont réévaluées au cours à terme de la durée restant à courir.

- les contrats utilisés dans le cadre d'opérations de couverture d'éléments du bilan sont évalués selon la méthode du cours comptant avec étalement du report / déport.

1.7 Résultats sur instruments financiers

Les résultats sur instruments financiers sont comptabilisés conformément aux règlements 88.02 et 90.15 modifiés par le règlement 92.04, du comité de la réglementation bancaire (CRB).

- Les opérations effectuées dans le cadre de l'activité d'intermédiation sur des marchés, dont la liquidité est assurée, sont réévaluées selon le principe du "mark to market", les gains et les pertes étant immédiatement comptabilisés en résultat.

- Les interventions dites de couverture sont comptabilisées en fonction de l'élément couvert.

1.8 Produits du portefeuille-titres

Les produits du portefeuille-titres comprennent le résultat net des cessions de titres, obligations et actions.

Les revenus des actions sont enregistrés au fur et à mesure de leur encaissement.

Quant au revenu des obligations en portefeuille, il est comptabilisé prorata temporis chaque fin de mois pour le portefeuille de placement.

1.9 Couverture des risques et dotations aux comptes de provisions

a) Provisions pour créances douteuses

Des provisions sont constituées au cas par cas, sur les concours ayant un caractère contentieux (faillite, liquidation...) en tenant compte des garanties dont dispose la banque.

Sont considérées comme des créances douteuses, les créances ayant des impayés depuis six mois au moins sur les crédits immobiliers et depuis trois mois sur les autres crédits.

Conformément à la réglementation, les intérêts y afférents sont obligatoirement provisionnés à 100 %.

Les provisions sont inscrites en déduction des postes du bilan.

b) Provisions pour risques et charges

Elles permettent de constater l'existence de pertes ou de charges probables dont la réalisation est incertaine.

c) Provisions réglementées

Des provisions réglementées sont constituées en fonction d'un pourcentage des encours de crédit à moyen et long terme. Ces provisions sont déductibles du résultat fiscal.

d) Fonds pour risques bancaires généraux

Ce poste enregistre les montants que l'établissement décide d'affecter à la couverture de risques généraux non identifiés, eu égard aux risques inhérents aux opérations bancaires et ils figurent dans nos fonds propres.

1.10 Engagements en matière de retraite

Il a été constitué une provision au titre des indemnités de départ en retraite calculée selon la convention collective des banques sur le personnel en activité. L'engagement comptabilisé au 31 décembre 2005 est évalué à 204 257.04 euros.

1.11 Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt figurant au compte de résultat correspond à l'impôt sur les bénéfices, dû au titre de l'exercice, calculé conformément à la réglementation monégasque.

Les décalages temporaires entre le résultat comptable et le résultat fiscal ne sont pas appréhendés comptablement sous forme d'impôt différé.

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 général, 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 ordinaire du 8 avril 2005, pour les exercices 2005, 2006 et 2007.

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 2005, le bilan au 31 décembre 2005, le compte de résultat et l'annexe de l'exercice de douze mois, clos à cette date, 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 2005, le compte de résultat de l'exercice 2005 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, le premier, la situation active et passive de votre société au 31 décembre 2005, le second, 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 aux dispositions légales et statutaires régissant le fonctionnement des organes de votre Société.

Monaco, le 10 février 2006.

Les Commissaires aux Comptes.

Alain LECLERCQ Claude PALMERO