



RAPPORT ANNUEL 2005  
ANNUAL REPORT 2005



BONDPARTNERS SA

*«Le temps est le bien le plus rare parce que c'est le seul bien qu'on ne puisse ni produire, ni donner, ni échanger, ni vendre»*

*«Time is the scarcest good because this is the only good that we can't produce, nor give, nor trade, nor sell»*

*Jacques Attali*



## BONDPARTNERS SA

### ADRESSE

Avenue de l'Elysée 22/24  
Case postale 174  
1001 Lausanne  
Suisse

TÉLÉPHONE  
TÉLÉFAX  
TÉLEX  
E-MAIL  
WEB

+41 (0)21 613 43 43  
+41 (0)21 617 97 15  
454 207  
bpl@bpl-bondpartners.ch  
www.bpl-bondpartners.ch

CONTRIBUTION  
INFOTEC  
REUTERS  
TELEKURS

0#BPLEQ01=  
85, BPL001  
85, BPL100

EUROCLEAR  
CLEARSTREAM  
SEGAINTERSETTLE  
ICMA  
BIC CODE  
ISIN

90439  
13625  
CH100582  
74.1550  
BONDCH22BIC  
CH0006227414



## ORGANES DE LA SOCIÉTÉ / DIRECTORS AND OFFICERS CONSEIL D'ADMINISTRATION / BOARD OF DIRECTORS

---

Président / Chairman M. Henri Plomb	(suisse) 1972 (*)	membre-délégué du conseil d'administration ancien directeur général et administrateur-délégué de banques, fondateur de BPL (***)
Vice-Président / Vice Chairman M. André Wanner	(suisse) 1972 (*)	administrateur de sociétés, ancien directeur et fondateur de la fiduciaire éponyme, président du comité du conseil de BPL (**)
Membres / Members		
Me Eric Baudat	(suisse) 1987 (*)	avocat conseil, docteur en droit, administrateur de sociétés (dont LO Holding Lausanne-Ouchy) (**)
M. Stéphane Bise	(suisse) 1995 (*)	licencié en droit, président et fondateur de Trianon Conseils SA, secrétaire du comité du conseil de BPL (**)
M. Edgar Brandt	(suisse) 2004 (*)	licencié HEC, expert-comptable diplômé, président et fondateur de EB ADVISORY SA (**)
Dr Régis Menétréy	(suisse) 1997 (*)	spécialiste FMH en médecine interne et cardiologie (**)
M. Christian Plomb	(suisse) 1993 (*)	licencié en droit, diplômé GSRR et ISMA, membre-délégué et secrétaire du conseil d'administration de BPL (***)

## INSPECTORAT INTERNE / INTERNAL AUDITOR

---

M. Philippe Massard	CAC, Compagnie d'Audit et de Conseils SA Expert-comptable diplômé
---------------------	--

## ORGANE DE CONTRÔLE / EXTERNAL AUDITOR

---

KPMG Fides Peat, Genève

(\*) Année de l'entrée en fonction au conseil d'administration / Year of joining the board

(\*\*) Membre du comité du conseil d'administration, membre non exécutif du conseil d'administration  
Member of the board committee, non-executive member of the board of directors

(\*\*\*) Membre exécutif du conseil d'administration / Executive member of the board of directors

---

NOTA BENE: Les membres du conseil d'administration et ceux de la direction (membres-délégués) sont assujettis à l'autorisation de la CFB et sont soumis à différents articles de la Loi fédérale sur les banques et de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières. Ils doivent, entre autres, jouir d'une bonne réputation, disposer des connaissances professionnelles nécessaires et offrir toutes garanties d'une activité irréprochable.

NOTA BENE: The members of the board of directors and those of the management (managing directors) are subjected to the authorization of the Federal Banking Commission and must adhere to various articles of the Federal Banking Act and the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading. They must, inter alia, enjoy a good reputation and have all necessary professional knowledge. In addition, they must offer all guaranties of an irreproachable activity.



## DIRECTION ET CADRES MANAGEMENT

---

M. Henri Plomb	directeur général, membre du conseil d'administration / chief executive officer
M. Christian Plomb	directeur, membre du conseil d'administration / executive vice president
M. Ruedi Ulrich	directeur-adjoint / senior vice president
M. Pascal Kaeslin	sous-directeur / vice president
M. Raffaele Maiolatesi	sous-directeur / vice president
M. Olivier Perroud	sous-directeur / vice president
M. Jacques Bodevin	fondé de pouvoirs / assistant vice president
Mme Josette Collaud	fondée de pouvoirs / assistant vice president
M. Didier Fürbringer	fondé de pouvoirs / assistant vice president
M. Luc Mettraux	fondé de pouvoirs / assistant vice president
M. Oscar Fernandez	cadre (*) / authorized officer
M. Jean-Michel Gavriiuc	cadre (*) / authorized officer
M. Pierre Rapin	cadre (*) / authorized officer
M. Salvatore Spinello	cadre (*) / authorized officer
M. Claude Wanner	cadre (*) / authorized officer

(\*) signature B / B signatory



## PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

---

BONDPARTNERS SA (BPL) est une société financière suisse, fondée en 1972. Elle est autorisée au sens de la Loi Fédérale sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières (LBVM) en qualité de négociante en titres; elle est de ce fait soumise au contrôle de la Commission Fédérale des Banques. BPL est en outre membre de l'Association Suisse des Banquiers.

Sise à Lausanne, la Société accomplit depuis plus de 30 ans différentes activités de négoce et de courtage, principalement à l'usage des intervenants professionnels et des investisseurs institutionnels, tels que les banques, les gérants de fortune, les fonds de prévoyance, les compagnies d'investissements et d'assurances, les agents de change, etc. Elle figure parmi les organisations importantes de son secteur en Europe.

BPL emploie près de 35 collaborateurs. Ses activités sont plus particulièrement axées sur le commerce interprofessionnel de divers instruments obligataires exprimés en une vingtaine de monnaies de référence, sur la négociation et l'entretien d'un marché hors-bourse sur les valeurs suisses et étrangères à petite et moyenne capitalisations (Helvetica), ainsi que sur la collaboration avec plusieurs courtiers lui permettant d'avoir accès aux places boursières situées en Europe, aux Etats-Unis et en Extrême-Orient. BPL a, en outre, poursuivi la diversification de son tissu d'affaires en développant un département de gestion de fortune pour la clientèle privée.

BONDPARTNERS fait partie des établissements autorisés et surveillés par la Commission Fédérale des Banques (CFB). Elle est membre de l'Association Suisse des Banquiers (ASB) et de l'Association Vaudoise des Banques (AVB). Elle est également membre associé de la Bourse Suisse (SWX) et sociétaire de l'International Capital Market Association (ICMA). Au surplus, en ce qui concerne la compensation des opérations, on peut relever que BPL est membre d'Euroclear, Clearstream et SegalInterstetle.

Pour mémoire, BONDPARTNERS a ouvert son capital au public, dès 1986, en procédant à l'émission de bons de participation qui, après avoir été traités aux bourses de Lausanne et de Genève, ont été convertis dès 1997 en actions au porteur qui sont cotées au SWX Swiss Exchange.

Depuis 1985, la Société a installé son siège et ses principaux bureaux dans l'ancienne demeure de la reine d'Espagne à Ouchy. Ceux-ci sont équipés de tous les systèmes informatiques et de télécommunications modernes, aptes à satisfaire aux exigences de ce type d'activités. BONDPARTNERS a implanté, depuis 1993, une filiale à Gibraltar (BPIG) qui lui permet de se positionner à l'étranger et d'avoir ainsi accès à l'Union Européenne. Cette filiale est au bénéfice, entre autres, de licences d'«investment dealer» et de «company and portfolio management» délivrées par la Financial Services Commission (FSC).

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

*«Le monde consomme deux barils de pétrole pour chaque baril découvert. Cela devrait-il vous inquiéter?»*

*«Il nous a pris 125 ans pour consommer le premier trillion de barils de pétrole. Nous consommerons le prochain trillion en 30 ans. Pourquoi donc s'en préoccuper?»*

*«Plus de la moitié des ressources pétrolières repose dans cinq pays. A ce sujet, où vivez-vous?»*

*Campagne publicitaire Chevron, juillet 2005*

L'or noir n'a probablement jamais aussi bien mérité son surnom. L'émergence de l'Inde et de la Chine en tant que nouvelles puissances industrielles et leur soif de matières premières et de produits énergétiques, couplés à la prolifération de catastrophes naturelles et aux tensions géopolitiques qui se sont exercées en 2005, ont exacerbé les déséquilibres structurels entre l'offre et la demande et provoqué une nouvelle flambée du pétrole. Et alors ? L'économie et les marchés financiers ont démontré envers et contre tout une forte capacité d'absorption des différents chocs exogènes qui se sont succédé au cours de l'année sous revue. A tel point qu'on pourrait la qualifier d'année surprise. La situation au Proche et Moyen Orient, les cyclones hors normes, le terrorisme et la grippe aviaire n'ont pas découragé les investisseurs. Le rythme des fusions et acquisitions s'est emballé dans un contexte d'hyper liquidités, les marges bénéficiaires de nombreuses entreprises se sont encore améliorées et les bourses, à l'exception notable des Etats-Unis, se sont fortement appréciées.

Tous les domaines d'activité de Bondpartners ont profité de cet environnement favorable. Le niveau général relativement bas des taux d'intérêt, les cours de change des devises, ainsi que les bonnes performances des marchés actions ont concouru à la hausse des actifs, des produits et du résultat net.

Sur le front des changes, le dollar a déjoué les pronostics en 2005. Le long resserrement monétaire entamé par la Fed depuis l'été 2004 et une croissance encore soutenue aux Etats-Unis expliquent le redressement du billet vert. La relative stabilité de l'euro contre notre monnaie nationale a, quant à elle, permis d'équilibrer les produits dégagés, alors que, de façon générale, le franc suisse a reculé contre la plupart des devises.

Les taux d'intérêt à long terme n'ont pas, ou du moins pas vraiment, connu d'accroissement notable malgré la fermeté de la conjoncture mondiale et la hausse des prix des produits de base. Si bien que le marché obligataire s'est nettement mieux comporté que prévu. En ce qui concerne les émetteurs, les agences de notation ont suivi de près les restructurations de certains grands groupes actifs,

plus particulièrement, dans les secteurs de l'automobile et des transports.

La plupart des indices boursiers ont enregistré des performances à deux chiffres. Les marchés des actions ont en effet négligé les problèmes politiques et macro-économiques pour se concentrer sur les résultats des entreprises, avec une nette préférence pour les marchés européens et asiatiques. Si le secteur des matières premières a naturellement et vigoureusement avancé, on constate que les petites et moyennes capitalisations ont poursuivi leur réajustement. A ce sujet et bien qu'il s'agisse de titres non cotés en bourse, il est à relever que les volumes traités sur notre marché «Helvetica» étaient à nouveau en forte progression durant l'exercice écoulé.

En 2005, le bénéfice net a progressé de 11,5% et votre Société a reconstitué certaines réserves et provisions pour un montant de Fr. 2,5 mio. Les fonds propres importants qui ont été accumulés au fil des années permettent à BPL de respecter amplement les ratios légaux qui sont imposés aux banques et aux négociants de titres en Suisse. Ils permettent également d'assurer la pérennité des activités et de distribuer un dividende aussi régulier que possible.

2006 sera probablement marquée par le ralentissement de la croissance, tout au moins par sa stabilisation et par des taux d'intérêt qui, selon toute vraisemblance, resteront disposés à grimper, l'évolution de l'inflation et de la consommation pouvant modérer cette orientation. Le contexte cyclique et la situation de rattrapage qu'ont connus certaines bourses seront probablement moins propices aux actions. Le retour du débat autour de l'importance des déséquilibres commerciaux et de l'endettement des Etats et bien évidemment les cours des matières premières, pétrole en tête, vont dicter la tendance durant les prochains mois et renforcer les fluctuations de change. Tout ceci devrait donc se traduire par un certain regain de volatilité des marchés dont Bondpartners s'efforcera de tirer avantage.

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale des actionnaires le versement sur l'ensemble du capital d'un dividende ordinaire augmenté à 41%, ainsi que l'attribution de Fr. 300,000 aux autres réserves qui seront ainsi portées à Fr. 28,400,000.

Au terme de ce rapport, le conseil tient à remercier les actionnaires de leur confiance et les collaborateurs/trices de Bondpartners de leur dévouement et engagement.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION  
Lausanne, février 2006

## COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ ET LES COMPTES

---

### MARCHÉS DES CAPITAUX / TRADING

Les chocs provoqués, entre autres, par la guerre en Irak, le déclassement de General Motors et Ford, le doublement du prix du pétrole, l'effondrement de Delphi et, plus généralement, l'évolution contrastée des taux d'intérêt, ont été bien absorbés par les marchés obligataires qui ont présenté, somme toute, une résilience remarquable. La diversité et la sophistication des instruments financiers liés à la dette ne sont pas étrangères à cet état de fait.

Sur le plan du marché primaire une dichotomie évidente est apparue entre les émetteurs supranationaux ou gouvernementaux et les entreprises, ces dernières ayant clairement réduit leur appel aux créanciers. Dans le cadre du marché secondaire, l'environnement des taux et, partant, la recherche de rendements plus attrayants, ont provoqué, parmi les opérateurs, certaines réallocations de portefeuilles et changements de stratégies quant aux durations.

Le chiffre d'affaires correspondant aux opérations décomptées par nos soins a progressé par rapport à l'exercice précédent. Les emprunts les plus traités étaient libellés, par ordre d'importance, en euros, dollars US, francs suisses, livres sterling et couronnes norvégiennes.

Les produits issus du négoce de titres et l'évaluation des portefeuilles détenus en positions ont profité de l'évolution favorable des cours de change, de l'activité obligataire et de l'appréciation des bourses.

### MARCHÉ HELVETICA

Le bon comportement des actions suisses et parallèlement celui des plus petites entreprises présentant un potentiel de croissance ont influencé positivement ce segment d'activité qui a représenté une opportunité de diversification pour les investisseurs avertis.

Or donc, à nouveau, forte progression cette année, tant du volume global que du nombre de transactions sur les sociétés à petite et moyenne capitalisation, non cotées ou non encore cotées en bourse. Bondpartners a conforté sa position prédominante dans ce type de marché destiné à animer les cours des valeurs dites secondaires dont la liquidité est restreinte.

### MARCHÉS DES ACTIONS / COURTAGE

Tous les grands marchés actions ont affiché une performance positive, le Japon décrochant la première place

et les Etats-Unis faisant figure de lanterne rouge. L'abondance des liquidités, le niveau relativement bas des taux d'intérêt et les résultats des entreprises ont progressivement mis sur la touche les craintes liées à l'inflation, alors que les cours des matières premières, y compris l'or, ont retrouvé leur sommet sur 20 ans.

Les opérations liées à la collaboration avec des agents de change étrangers et à l'intervention pour compte de la clientèle sur une dizaine de bourses situées aux Etats-Unis, en Extrême-Orient et en Europe, ont dégagé des produits qui sont en hausse notable.

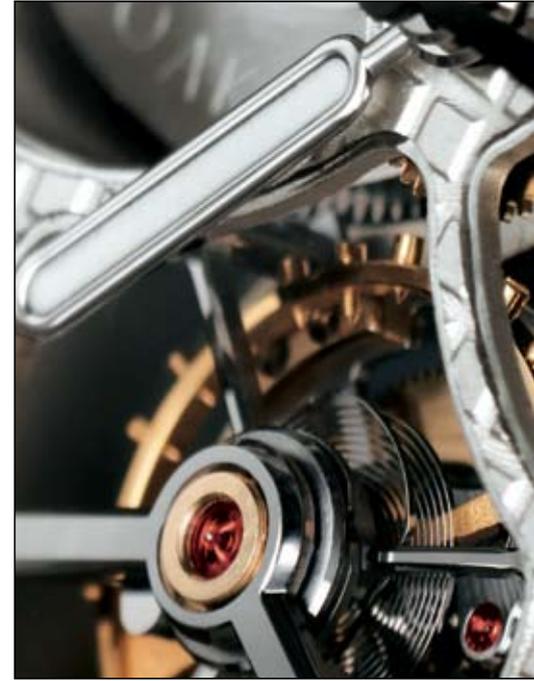
En parcourant les comptes individuels au 31.12.05, on peut relever plus particulièrement:

### AU BILAN

Une progression du total de celui-ci qui s'établit à Fr. 113,5 mio, soit une hausse de 13,5%, principalement attribuable à l'accroissement des portefeuilles de titres, ainsi qu'à l'augmentation des avoirs et engagements auprès des correspondants et des clients (opérations encore ouvertes en fin d'année). A la rubrique des actifs, les liquidités restent stables à Fr. 2,5 mio. Bien que le montant des avoirs en banque à vue et à terme ait peu changé (Fr. 22 mio), le total des créances sur les banques a avancé de 17,5% à Fr. 30 mio. Pour leur part les créances sur la clientèle atteignent Fr. 7,5 mio (+142%). Enfin, le portefeuille de titres destinés au négoce progresse de 41% à Fr. 33 mio et celui d'immobilisations financières recule de 14% à Fr. 31 mio, le total de ces deux postes avoisinant Fr. 64 mio (+8%).

L'actif circulant se ramène à près de Fr. 104 mio (+15%) représentant 92% du bilan, alors que l'actif immobilisé, constitué pour une grande part de deux bâtiments, est identique à Fr. 9,25 mio.

En ce qui concerne les passifs, les engagements envers les banques (transactions pendantes avec des contreparties) s'élèvent à Fr. 11 mio (+118%). Les comptes courants créanciers à vue s'établissent à Fr. 18 mio (+36%) et les autres engagements à Fr. 3 mio (-12%), un des emprunts hypothécaires ayant été remboursé. Le total des correctifs de valeurs et provisions a augmenté de 9% à Fr. 29 mio. Les réserves pour risques bancaires généraux sont inchangées à Fr. 11,4 mio et les autres réserves, y compris celle pour propres actions, atteignent Fr. 28 mio. Le total des fonds étrangers s'inscrit à Fr. 32 mio (+48%) et celui des fonds propres individuels à Fr. 51 mio soit 45% du bilan statutaire.



#### AU COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Le bénéfice net de la société mère s'est accru de 11,5% à Fr. 2,380,328. Le total des produits ordinaires s'établit à Fr. 13 mio (2004: Fr. 5,8 mio). Les résultats des opérations sur titres (transactions et évaluations liées aux portefeuilles de négoce et d'immobilisations financières, résultats de changes inclus) atteignent Fr. 9 mio (2004: Fr. 1,8 mio).

Le résultat net des opérations d'intérêts régresse de 15% à Fr. 2,3 mio, compte tenu des intérêts inférieurs servis sur les comptes de trésorerie et sur les positions obligataires. Le résultat des opérations de courtage a progressé pour s'établir à Fr. 0,9 mio. Les charges d'intérêts et de commissions s'élèvent globalement à Fr. 0,8 mio, montant quasiment inchangé par rapport à l'exercice précédent. Le total des charges d'exploitation a légèrement augmenté (+4%), la charge salariale reflétant l'augmentation de personnel et des rémunérations liées aux meilleurs résultats. Le bénéfice brut se ramène à Fr. 5,8 mio (2004: Fr. -1,1 mio). Enfin sur le plan des charges extraordinaires, un montant de Fr. 2,5 mio a été alloué aux correctifs de valeurs et provisions, au titre de constitution de réserve, ceci afin de respecter les principes de prudence et de solidité des fonds propres adoptés depuis de nombreuses années par la Société.

Pour ce qui est des comptes de groupe, les remarques suivantes peuvent être formulées:

A l'instar des comptes présentés statutairement, le total de bilan consolidé a progressé de près de 14% pour atteindre Fr. 113 mio. Généralement les chiffres sont très similaires à ceux de la maison mère par le jeu des écritures d'élimination. L'actif circulant s'établit à Fr. 104,5 mio (+15%), soit 92,5% du bilan et les fonds étrangers à Fr. 26,5 mio (+55%). Les capitaux propres du groupe s'élèvent à Fr. 76,5 mio (+4%) à savoir 68% du bilan. A ce sujet, il convient de rappeler que les propres actions détenues par la Société sont portées en déduction des fonds propres, au même titre que la réserve pour impôts latents qui a été augmentée de Fr. 1 mio en 2005. Le bénéfice net atteint Fr. 3,1 mio (+8%) et le bénéfice au bilan s'établit, quant à lui, à Fr. 6,12 mio (2004: Fr. 5,25 mio).

Toujours au sujet des comptes consolidés, il semble utile de relever que Bondpartners International (Gibraltar) Ltd a clôturé son 13ème exercice comptable sur un bénéfice net de £ 345,000 (2004: £ 316,224), produit qui sera entièrement reporté à compte nouveau, amenant le total du capital et des réserves de la filiale à £ 3,506,711.



## COMPANY PROFILE

---

BONDPARTNERS SA (BPL) is a Swiss financial company which was founded in 1972. It is authorized under the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading; it is therefore subjected to the control of the Swiss Federal Banking Commission. In addition, BPL is member of the Swiss Bankers Association.

Based in Lausanne, the Company has, for more than 30 years, been performing various dealing and brokerage services oriented to professional operators and institutional investors, such as banks, portfolio managers, savings and loan institutions, insurance companies, mutual and pension funds, stockbrokers, etc. It is considered to be amongst the important European organizations in this industry.

BPL currently employs nearly 35 co-workers. Its activities are centred more particularly on the interprofessional dealing of diverse fixed income securities issued in some twenty reference currencies, on over-the-counter market making for Swiss and foreign small to medium capitalizations (Helvetica), as well as on brokerage trading on stock exchanges located in Europe, the United States and the Far East. In addition, BPL has pursued the diversification of its business by developing portfolio management for the private clientele.

BONDPARTNERS belongs to the companies which are authorized and supervised by the Federal Banking Commission. It is member of the Swiss Bankers Association and the State of Vaud Bankers Association. The Company is also associated member of the Swiss Exchange (SWX) and registered member of the International Capital Market Association (ICMA). Moreover, with regard to transaction clearing, it can be pointed out that BPL is member of Euroclear, Clearstream and SegalInterSettle.

In 1986, BPL opened its capital to the public by issuing participation certificates which, having been traded on the Lausanne and Geneva stock exchanges, were converted in 1997 into bearer shares which are quoted on the SWX Swiss Exchange.

Since 1985, the Company's headquarters have been located in the former residence of the queen of Spain, near Ouchy. The offices are fitted out with the latest and most up-to-date computer and telecommunication services. Since 1993, a branch office (BPIG) has been established in Gibraltar, enabling BONDPARTNERS to diversify its activities abroad and to thus gain access to the European Union. This branch office was granted, among other things, licenses of investment dealer and company and portfolio management by the Financial Services Commission (FSC).

## REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS

---

*"The world consumes two barrels of oil for every barrel discovered. So is this something you should be worried about ? "*

*"It took us 125 years to use the first trillion barrels of oil. We'll use the next trillion in 30. So why should you care ? "*

*"Over half the world's oil lies in five countries. So where do you live ?"*

*Chevron ad campaign, July 2005*

Black gold has never been a more suitable nickname for crude oil. The emerging of India and China as new industrial powers and their unquenchable thirst for commodities and energy products coupled with widespread natural disasters and geopolitical strains in 2005, have exacerbated the structural imbalances between supply and demand and have provoked a new surge in oil prices. And what then? Against all odds, the economy and the financial markets displayed a great capacity to absorb the various exogenous shocks which followed one another during the course of the year under review. Indeed, to such an extent that we could call it a surprise year. The situation in the Near and Middle East, the record breaking hurricanes, terrorism and avian influenza have seemingly not discouraged investors. The pace of mergers and acquisitions hastened in a context of hyper liquid assets, the profit margins of numerous companies improved further and the stock exchanges, to the notable exception of the US, appreciated strongly.

All of Bondpartners' segments of activity benefited from this favourable economic environment. The relatively low level of interest rates, the currencies' exchange rate as well as the stock markets' good performance have worked towards a hike in assets, in income and in net results.

In 2005, the US dollar thwarted all forecasts. The lengthy monetary squeeze decreed by the Federal Reserve since the summer of 2004 and a still brisk growth in the US help explain the greenback's recovery. The relative stability of the Euro against our national currency has, for its part, enabled us to balance the earned income, whilst, generally, the Swiss Franc did fall back against most currencies.

The long term interest rates have undergone virtually no increase in spite of the world economy's steadiness and the hike in raw material prices. All this explains why the bond market behaved clearly better than foreseen. With regard to issuers, rating agencies have closely monitored the restructuring of some large conglomerates more

particularly active in the automotive and transportation fields.

Most of the share indexes have registered two-digit performances. The stock markets have indeed overlooked the political and macroeconomic problems to concentrate on corporate results with a clear preference for European and Asian markets. If the commodity sector has progressed by leaps and bounds, the small to medium capitalizations have pursued their readjustment. On this subject, mention must be made that although they are non-quoted securities, the volumes dealt on our "Helvetica" market were once again on a sharp rise during the accounting period under review.

In 2005, the net profit grew by 11,5% and your Company has increased its reserves and provisions by CHF 2.5m. The sizeable shareholders' equity that has been built up over the years enables BPL to widely meet the legal ratios that are imposed on banks and securities traders in Switzerland. It also ensures the business permanence and the distribution of a dividend that is as steady as possible.

2006 should likely be characterized by a growth slowdown, or at least a stabilization, and probably by hardening interest rates, although the inflation and consumer spending evolution could curb this trend. The cyclic context and the laggard situation experienced by some stock markets should now prove less propitious for shareholding. The renewed debate over the importance of trade gaps as well as nations' debt and of course the commodity prices, headed by crude oil, will set the trend for the next few months and exacerbate exchange rate fluctuations. All this should translate into renewed volatility of the markets. Bondpartners will commit itself to take full advantage of it.

At the Annual General Meeting, the board of directors shall recommend the distribution of a dividend increased to 41%, as well as the allocation of CHF 300.000 to the open reserves which thus reach CHF 28.400.000.

To conclude this report, the board would like to thank the shareholders for their trust and Bondpartners' employees for their devotion and commitment.

THE BOARD OF DIRECTORS

Lausanne, February 2006

## COMMENTS ON BPL'S ACTIVITY AND ACCOUNTS

---

### CAPITAL MARKETS / TRADING

The shockwaves sent out, among others, by the ongoing Iraqi war, the downgrading of General Motors and Ford, the twofold increase in crude prices, Delphi's bankruptcy and, more generally, the contrasted evolution of interest rates, have all been well absorbed by the bond markets. All in all, they proved remarkably resilient owing to the diversification and sophistication of debt-linked financial instruments.

With regard to the primary market, a clear-cut dichotomy surfaced between the supranational and governmental issuers and the corporations, the latter having clearly reduced their borrowing. Where the secondary market is concerned, the interest rate environment and consequently the search for more attractive yields have prompted some operators to reallocate portfolios and modify the strategies on durations.

The turnover representing BPL's settled transactions progressed when compared to the last accounting period. The main debentures traded were denominated, in order of importance, in Euros, US Dollars, Swiss Francs, Sterling Pounds and Norwegian Krone. Income from securities trading and the valuation of portfolios held in positions have benefited from the favourable evolution of exchange rates, the bond activity and from the appreciation of stock exchanges.

### HELVETICA

The good performance of Swiss stocks and, concurrently, the one of the smallest companies showing a growth potential, has positively influenced this segment of activity which thus has represented a diversification opportunity for the experienced investors.

This year again a strong growth was therefore registered in global turnover as in the number of transactions on small to medium capitalisation market making, non-quoted or not yet quoted on a stock exchange. Bondpartners has consolidated its dominant position in this type of market aimed at buoying the trading of so-called secondary equities suffering from a lack of liquidity.

### STOCK MARKETS / BROKING

All the major stock markets have posted a positive performance, with Japan earning first place and the US trailing

far behind. The abundant liquidities, the relatively low level of interest rates and companies' profits have progressively sidelined the fears concerning inflation while commodity prices, including gold, reached a 20-year peak.

The transactions linked to the collaboration with foreign stockbrokers and to the intervention, on customers' behalf, through a dozen financial exchanges located in the USA, the Far East and in Europe have turned an income that shows a marked increase.

Going through the individual accounts as of 31.12.2005, we can more particularly report the following:

### THE BALANCE SHEET

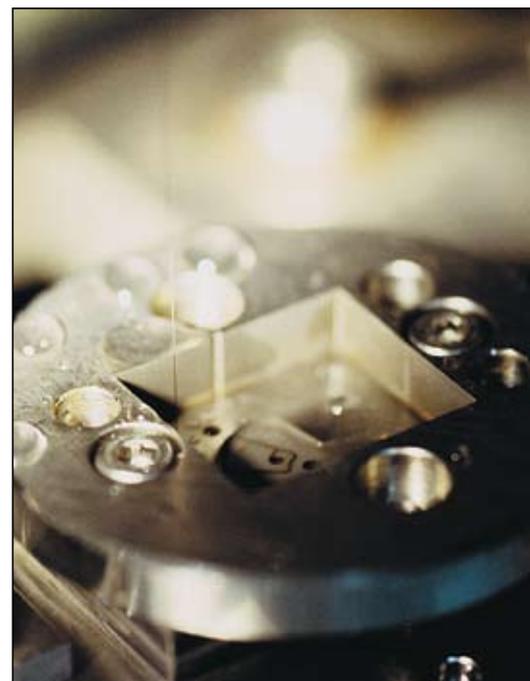
With a total amounting to CHF 113.5m, it shows a 13.5% growth owing mainly to the increase of securities held in portfolios and to the raise of incurring commitments from and to counterparts and customers (transactions opened at the yearend). With regard to assets, cash remains stable at CHF 2.5m. Although cash at banks remains virtually unchanged (CHF 22m), the total of "due from banks" progressed by 17.5% to CHF 30m. As for "due from customers", it reaches CHF 7.5m (+142%). The securities trading portfolio jumps 41% to CHF 33m while financial investments slip 14% to CHF 31m, these two items totalling close to CHF 64m (+8%).

Current assets attain nearly CHF 104m (+15%) or 92% of the balance sheet, whereas non-current assets, mainly represented by two buildings, remain unchanged at CHF 9.25m.

With regard to liabilities, "due to banks" (pending operations with counterparts) comes to CHF 11m (+118%). "Due to customers" reaches CHF 18m (+36%) and other commitments CHF 3m (-12%), one of the mortgages having been redeemed. The total valuation adjustments and provisions progressed by 9% to CHF 29m. The reserves for general banking risks remain unchanged at CHF 11.4m and other reserves, inclusive of the one for treasury shares, reach CHF 28m. Total liabilities amount to CHF 32m (+48%) and shareholders' equity to CHF 51m, or 45% of the statutory balance sheet.

### THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

The parent company's net profit progressed by 11.5% to CHF 2.380.328. The total ordinary income comes to CHF



13m (2004: CHF 5.8m). Results from securities transactions (inclusive of result from dealing operations, valuation of securities held in trading and financial investment portfolios as well as results from currency exchange) total CHF 9m (2004: CHF 1.8m). Net income from interest differential business decreased by 15% to CHF 2.3m, owing to the lower interest paid on the treasury cash accounts and on bond positions. Brokerage commissions posted a gain to CHF 0.9m. Interest and commission expenses globally reached CHF 0.8m, a figure that remains quasi unchanged over the last accounting period. The total of operating costs has slightly increased (+4%), the wage bill reflecting a staff increase and higher remuneration linked to better results. The gross profit comes in at CHF 5.8m (2004: CHF -1.1m). Finally, with regard to extraordinary expenses, CHF 2.8m were allocated to valuation adjustments and provisions as a reserve set-up, in order to respect the principle of prudence and shareholders' equity soundness enforced by the Company for many years.

With regard to the Group's financial statements, the following comments can be formulated:

Like the statutory statements, the consolidated balance sheet has grown by 14% to CHF 113m. Overall, the figures are very similar to the parent company considering the set of elimination entries. Current assets reach CHF 104.5m

(+15%), or 92.5% of the balance sheet, and total liabilities CHF 26.5m (+55%). The shareholders' equity amounts to CHF 76.5m (+4%), that is to say 68% of the balance sheet total. On this subject, it should be pointed out that the Company's own shares are deducted from the shareholders' equity, as is the reserve for latent taxes which has been increased by CHF 1m in 2005. The net profit reaches CHF 3.1m (+8%) and the profit for distribution amounts to CHF 6.12m (2004: CHF 5.25m).

To elaborate further on the consolidated accounts, it does seem relevant to point out that Bondpartners International (Gibraltar) Ltd has closed its 13th accounting period on a net profit of £ 345.000 (2004: £ 316.000), which will be entirely retained bringing the subsidiary's shareholders' equity to £ 3.506.711.



## INFORMATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

## INFORMATION PERTAINING TO CORPORATE GOVERNANCE

Ce rapport sur le gouvernement d'entreprise de Bondpartners SA (BPL) est fondé sur la directive de la Bourse Suisse (SWX/DCG). Il en adopte la structure. Pour certains éléments figurant dans le rapport annuel de gestion portant sur l'exercice 2005, renvoi est fait au chapitre spécifique traitant ce point. Sauf exception dûment signalée, ne sont pas traités les thèmes prévus par la Directive SWX qui ne concernent pas BPL en raison de sa taille, de sa structure ou parce qu'ils ne présentent pas de caractère essentiel.

This report on Bondpartners SA (BPL) corporate governance is based on the Swiss Exchange's (SWX/CGD) guideline. It adopts its structure. For certain elements figuring in the annual financial report 2005, cross-reference is made to the chapter specifically dealing with this issue. Unless otherwise specified, shall not be handled the themes provided for by the SWX Directive which do not pertain to BPL due to its size, its structure or because they do not constitute essential facts.

### 1. STRUCTURE DU GROUPE ET ACTIONNARIAT

### 1. GROUP STRUCTURE AND SHAREHOLDING

#### BUTS, ACTIVITÉS

#### AIM, OPERATIONS

Fondé en 1972, Bondpartners a pour but le négoce de valeurs mobilières suisses et étrangères, ainsi que toute opération et conseils en relation avec le placement de capitaux et la gestion de fortune. Le commerce de papiers-valeurs représente la majeure part des activités.

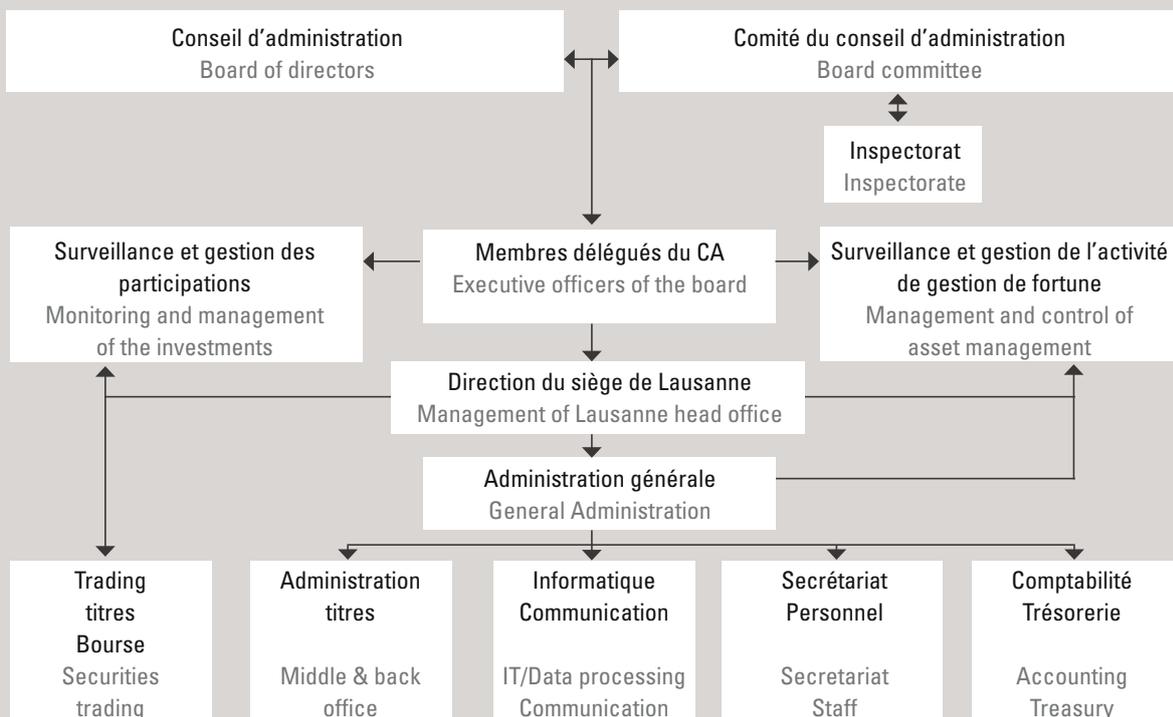
Founded in 1972, Bondpartners specializes in the trade of Swiss and foreign securities, as well as in operations and advice concerning capital investment and wealth management. The dealing of securities accounts for the biggest part of its activities.

#### STRUCTURE OPÉRATIONNELLE

#### OPERATIONAL STRUCTURE

Les organes responsables de BPL (conseil d'administration, direction et cadres) figurent en page 2 et 3 du rapport annuel.

The directors and officers responsible for BPL (members of the board, management) can be found on page 2 and 3 of the annual report.



## SOCIÉTÉ COTÉE

Bondpartners SA, Lausanne, est cotée au marché «Local caps» de la SWX (symbole: BON / No de valeur: 622741 / ISIN: CH0006227414). La capitalisation boursière au 31.12.2005 s'élevait à Fr. 60 mio.

## SOCIÉTÉS NON COTÉES QUI FONT PARTIE DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation de BPL figurent aux annexes 2.2 et 3.4 des comptes consolidés, pages 41 et 51 du rapport annuel.

## ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Les actionnaires détenant plus de 5% du capital-actions et ceux qui sont liés par une convention d'actionnaires figurent à l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 29 du rapport annuel (pour autant que BPL en ait connaissance).

## PARTICIPATIONS CROISÉES

Pas de participations de part et d'autre dépassant 5% de l'ensemble des voix ou du capital.

## 2. STRUCTURE DU CAPITAL

Le montant et la composition du capital-actions (actions nominatives et au porteur) figurent à l'annexe 3.4 des comptes individuels page 29 du rapport annuel. Il n'y a pas de bons de participation. En outre, il n'y a pas de capital conditionnel ou autorisé.

Il n'a y a pas eu de modification du capital social lors des trois derniers exercices.

Hormis la convention de préemption mentionnée à l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 29 du rapport annuel, il n'y a pas de restrictions de transfert, peu importe la catégorie d'actions.

La Société n'a pas émis d'emprunts convertibles ni d'options.

## QUOTED COMPANY

Bondpartners SA, Lausanne, is quoted on the Swiss Stock Exchange (SWX's "Local caps", symbol: BON / valor number: 622741 / ISIN: CH0006227414). The market capitalization amounted to CHF 60m as at 31.12.2005.

## NON-QUOTED COMPANIES ENCOMPASSED WITHIN THE CONSOLIDATION PERIMETER

The companies which are included in BPL's consolidation perimeter appear in appendix 2.2 and 3.4 of the consolidated accounts, respectively page 41 and page 51 of the annual report.

## SIGNIFICANT SHAREHOLDERS

Shareholders holding more than 5% of the share-capital and those who are bound by a shareholders' agreement appear in appendix 3.4 of the individual accounts, page 29 of the annual report (to BPL's best knowledge).

## CROSS-HOLDING

No cross-holding exceeding 5% of total votes or capital.

## 2. CAPITAL STRUCTURE

The amount and composition of the share-capital (registered and bearer shares) appear in appendix 3.4 of the individual accounts, page 29 of the annual report. There are no participation certificates. Furthermore, there is no authorized nor conditional share-capital.

There has been no modification of the authorized share-capital during the last three accounting periods.

Except the pre-emption agreement mentioned in appendix 3.4 of the individual accounts, page 29 of the annual report, there is no transfer restrictions, whatever share category applies.

The Company did not issue any convertible bonds nor options.



### 3. CONSEIL D'ADMINISTRATION COMITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les indications relatives aux membres du conseil d'administration et à ceux du comité du conseil d'administration figurent à la page 2 de ce rapport annuel. Seuls les mandats dans des sociétés d'une certaine importance sont mentionnés.

Les membres du conseil d'administration et du comité du conseil d'administration n'exercent aucune activité économique ou politique nécessitant d'être rapportée selon la Directive de la Bourse suisse. D'autre part, au vu des conditions d'autorisation requises par la Commission Fédérale des Banques, ils doivent disposer des connaissances professionnelles nécessaires et doivent présenter toutes garanties d'une activité irréprochable. Enfin, ils doivent répondre à des exigences élevées découlant de la loi, de la pratique et des ordonnances et réglementations émises par différentes autorités.

Les compétences et le fonctionnement du conseil d'administration et du comité du conseil d'administration sont régis par le règlement d'organisation et les diverses directives internes de la Société approuvés par la Commission Fédérale des Banques.

#### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration est composé de huit membres actionnaires, dont deux membres exécutifs et six mem-

### 3. BOARD OF DIRECTORS BOARD COMMITTEE

Particulars pertaining to the members of the board and to those of the board committee appear on page 2 of the annual report. Only the duties in companies considered as significant are mentioned herein.

The members of the board of directors and those of the board committee do not carry out economic or political activities that would require reporting under the Swiss Exchange guideline. Furthermore, regarding authorization conditions requested by the Federal Banking Commission, they must have the necessary professional knowledge and must show all guarantees of an irreproachable conduct. Lastly, they must comply with high standards emanating from the law, the practice and from the ordinances and regulations promulgated by various authorities.

The competence and functioning of the board of directors and of the board committee are governed by the Company's organisational regulations and the various internal guidelines such as approved by the Swiss Federal Banking Commission.

#### BOARD OF DIRECTORS

The board of directors consists of eight shareholding members (two executive and six non-executive members) who

bres non exécutifs, qui sont élus par l'assemblée générale pour une durée d'une année et rééligibles sans limitation des mandats.

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que les affaires l'exigent. Il siège toutefois au moins 4 fois par année à intervalles réguliers (2004 et 2005: 5 séances). A l'exception des attributions inaliénables et intransmissibles que lui impose la loi, il a délégué, comme le prévoient les statuts et le règlement d'organisation, la gestion des affaires et des tâches opérationnelles à la direction (voir ci-après).

#### COMITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le comité du conseil est composé des membres du conseil d'administration à l'exception des deux membres délégués (principe de séparation des fonctions). Il siège au moins 4 fois par année (2004 et 2005: 5 séances). Il a pour tâche principale d'assumer, au sens large, la surveillance de la gestion de la Société. L'inspectorat qui dispose du droit de contrôle le plus étendu sur les affaires de Bondpartners est de ce fait subordonné directement au comité du conseil.

Le conseil d'administration a délégué la gestion des affaires aux membres délégués qui doivent de façon générale veiller à la bonne marche et au développement de l'activité. Ces derniers doivent mensuellement faire rapport au comité du conseil et au conseil d'administration. La révision interne contrôle en toute indépendance la gestion exercée par la direction et surveille que soient observées les prescriptions légales et internes applicables à celle-ci. Il fait également périodiquement rapport au comité du conseil d'administration.

#### 4. DIRECTION GÉNÉRALE

La direction générale de la Société est assumée par les deux membres délégués du conseil d'administration, à savoir Messieurs Henri et Christian Plomb. Les indications relatives aux membres de la direction générale figurent à la page 2 de ce rapport annuel.

Les membres de la direction doivent répondre aux mêmes exigences légales que les membres du conseil d'administration ou du comité du conseil d'administration. Les compétences et fonctionnement de la direction sont également régis par le règlement d'organisation et diverses directives internes approuvés par la CFB.

*Nota bene:* Aucune autre indication ne doit être fournie au sens de la DCG, quant aux contrats de management et quant aux autres activités de groupement d'intérêts, interdépendances, des membres du conseil d'administration et de la direction générale.

are elected at the annual general meeting for a one-year period and are re-eligible without term restrictions.

The board of directors meets as often as business requires it. It nevertheless sits at least 4 times a year at regular intervals (2004 and 2005: 5 meetings). With the exception of untransferable and inalienable duties imposed by law, and as allowed for by the Company's organisational regulations and articles, it has delegated the business conduct and operational duties to the executive management (see hereafter).

#### BOARD COMMITTEE

The board committee is composed of the members of the board of directors with the exception of the two managing directors (according to the principle of duties separation). It also sits 4 times a year at regular intervals (2004 and 2005: 5 meetings). Its main undertaking is the broad supervision of the Company's management. The internal auditing, which has the most extended controlling rights over Bondpartners' business, is therefore directly subordinated to the board committee.

The board of directors has delegated the business management to the executive members, who, generally speaking, have to look after the proper running and development of activities. They must report to the board of directors and to the board committee on a monthly basis. The internal auditing monitors the management in wholly autonomous fashion and oversees that the legal and internal requirements are met. It also periodically reports to the board committee.

#### 4. EXECUTIVE MANAGEMENT

The company's executive management is ensured by the two officers of the board, namely Messrs. Henri and Christian Plomb. Particulars pertaining to the members of the executive management appear on page 2 of the annual report.

The executive management has to meet the same legal requirements as the members of the board of directors or of the board committee. The management's competence and functioning are also governed by the Company's organisational regulations and various internal guidelines as approved by the Swiss Federal Banking Commission.

*Nota bene:* According to the CGD no further information must be provided in relation with management contracts and with other activities of pooling, interdependances, of the board members and executive management.

## 5. RÉNUMÉRATIONS, PARTICIPATIONS ET PRÊTS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET À LA DIRECTION GÉNÉRALE

Le conseil d'administration approuve les rémunérations des organes dirigeants et fixe les conditions pour l'octroi de prêts. Il n'y a pas de programme spécifique de participation. Il n'y a également pas de rémunérations accordées aux anciens membres des organes dirigeants. Enfin, aucune action n'a été attribuée au titre de rémunération.

### RÉMUNÉRATIONS

La rémunération globale brut la plus élevée versée à un membre du conseil d'administration atteint Fr. 369,840 pour l'année 2005.

Pour l'exercice sous revue, les rémunérations et prêts accordés aux membres exécutifs et non exécutifs du conseil d'administration étaient les suivants:

## 5. REMUNERATION, PARTICIPATION AND LOANS OF THE BOARD OF DIRECTORS AND THE EXECUTIVE MANAGEMENT

The board of directors approves of the remuneration payable to the governing organs and sets the terms for loan granting. There is no specific participation scheme. There is also no remuneration granted to former governing organs. Finally, no share has been allotted as remuneration.

### REMUNERATION

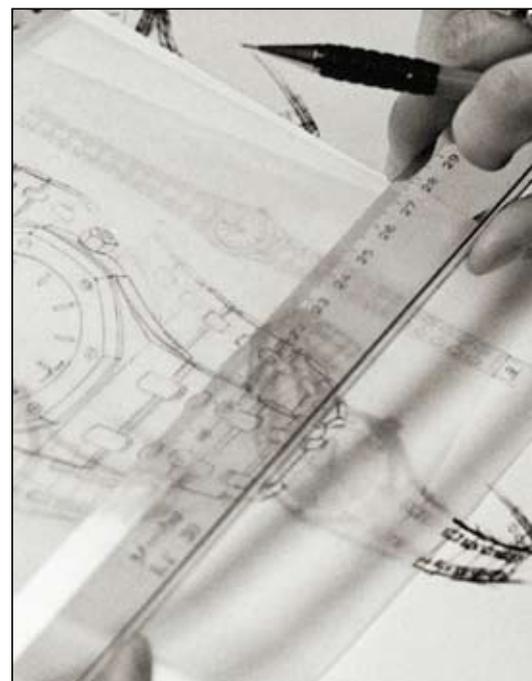
The total highest gross remuneration paid to a member of the board reached CHF 369.840 for the year 2005.

For the accounting period under review, remuneration and loans granted to executive and non-executive members of the board were the following:

	Rémunérations Remuneration	Prêts Loans
Conseil d'administration / Board of directors:		
Membres exécutifs / Executive members	731,680 (*)	1,285,305
Membres non exécutifs / Non-executive members	108,333	--
Direction générale / Executive management: (Voir membres exécutifs ci-dessus) (See above-named executive members)	n/a	n/a
Anciens membres et organes dirigeants Former members and governing organs	--	--

(\*) Montant brut avant prélèvement et cotisations sociales

(\*) Gross amount before deductions and social contributions



## DÉTENTION D' ACTIONS

Les indications relatives à l'actionnariat, à la détention d'actions par des membres du conseil d'administration et de la direction et aux clauses particulières des participations sont mentionnées au paragraphe 3.4 de l'annexe aux comptes individuels, page 29 de ce rapport annuel.

Des personnes proches détiennent 1'091 actions de la Société pour une valeur nominale de Fr. 109,100.- représentant 1,9% du capital de Bondpartners.

## CRÉDITS AUX ORGANES

L'information relative aux crédits accordés aux organes figure à l'annexe 3.6 des comptes individuels, page 31 de ce rapport annuel.

## 6. DROITS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES

### DROIT DE VOTE

Outre les informations fournies dans l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 29 de ce rapport annuel, il est à relever que chaque action donne droit à une voix, sans égard à sa valeur nominale. L'article 693 CO est réservé.

## SHAREHOLDING

Information pertaining to shareholding, equity holding by members of the board and the executive management and to particular participation clauses is mentioned in paragraph 3.4 of the appendix to the individual accounts, page 29 of the annual report.

Close parties hold 1.091 bearer shares of Bondpartners for a total nominal value of CHF 109.100 representing 1,9% of BPL's share-capital.

## LOANS TO MEMBERS OF THE BOARD AND THE MANAGEMENT

Information relative to loans granted to organs appears in paragraph 3.6 of the appendix to the individual accounts, page 31 of the annual report.

## 6. PARTICIPATION RIGHTS OF THE SHAREHOLDERS

### VOTING RIGHTS

In addition to the information provided in appendix 3.4 to the individual accounts, page 29 of the annual report, it might be pointed out that each share gives right to one vote, irrespective of its nominal value. Article 693 of the Swiss Code of Obligations remains reserved.



#### QUORUM

L'assemblée générale peut valablement délibérer quel que soit le nombre des actions qui y sont représentées. Les décisions sont prises à la majorité absolue des voix émises. L'article 704 CO est réservé.

#### CONVOCATION

L'assemblée générale est convoquée vingt jours au moins avant la date de la réunion par avis inséré dans la «Feuille Officielle Suisse du Commerce» et par communication écrite adressée directement à chaque actionnaire connu de la Société.

#### INSCRIPTIONS À L'ORDRE DU JOUR

Hormis les différentes dispositions de la loi, la communication des demandes d'inscription de points à l'ordre du jour et leurs propositions afférentes doivent parvenir par écrit au moins 7 jours avant la tenue de l'assemblée générale.

#### 7. PRISE DE CONTRÔLE ET MESURES DE DÉFENSE

La Société a supprimé dans ses statuts l'obligation de présenter une offre («opting out») tel que mentionné à

#### QUORUM

The general meeting of shareholders can legitimately deliberate regardless of the number of shares represented. The decisions are taken based on absolute majority of cast votes. The article 704 of the Swiss Code of Obligations remains reserved.

#### CONVOCATION

The general meeting is convened at least 20 days prior to the date of the session by a public notice inserted in the "Swiss Official Gazette of Commerce" (FOSC) and by written notification directly addressed to each shareholder known to the Company.

#### AGENDA ENTRIES

Besides the various legal regulations in force, the communication of requests and remarks so as to register points and relevant propositions in the agenda must reach the secretariat in writing at least 7 days prior to the date of the annual general meeting.

#### 7. TAKE-OVER AND DEFENCE MEASURES

The Company has introduced a statutory clause abolishing the obligation to make a take-over bid (opting out), as

l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 29 du rapport annuel.

mentioned in appendix 3.4 to the individual accounts, page 29 of the annual report.

## 8. ORGANE DE RÉVISION

Avec l'assujettissement de BPL à la Loi sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières (LBVM), le conseil d'administration et l'assemblée générale ont nommé dès l'exercice 1999, KPMG Fides Peat, succursale de Genève, respectivement comme organe de révision indépendant au sens de la LBVM et comme organe de révision statutaire, particulièrement qualifié, pour une durée d'une année, renouvelable sans restrictions. Le responsable du mandat depuis 2005 est Monsieur Samuel Bardi. Il agit également comme réviseur responsable agréé par la Commission Fédérale des Banques.

KPMG est aussi réviseur du Groupe et des principales sociétés filles situées en Suisse. Bondpartners International (Gibraltar) Ltd est révisée, quant à elle, par M. Dennis M. Clinton, expert-comptable agréé par la Financial Services Commission.

La somme totale des honoraires perçus par KPMG s'élève à Fr. 164,628 pour l'exercice 2005.

Le rapport détaillé de révision est soumis, avant la tenue de l'assemblée générale, à chaque membre du conseil d'administration qui l'examine personnellement et en prend acte officiellement.

## 9. POLITIQUE D'INFORMATION

Les comptes semestriels et annuels, tels que fournis à la Commission Fédérale des Banques et à la Bourse Suisse, sont publiés dans la Feuille Officielle du Commerce (FOSC). En outre, les communiqués de presse publiés, ainsi que les rapports de gestion comprenant les comptes annuels, sont reproduits intégralement sur le site web de la Société à l'adresse [www.bpl-bondpartners.ch](http://www.bpl-bondpartners.ch).

Pour le surplus, lors des assemblées générales un rapport complémentaire du conseil d'administration est présenté aux actionnaires.

## 8. AUDITORS

With the Company's subjection to the Federal Law on Stock Exchanges and Trading in Securities (LBVM), the board of directors and the general assembly have, since 1999, appointed KPMG Fides Peat, Geneva subsidiary, respectively as independent auditor in the sense of LBVM and as statutory auditor for a one-year period, renewable without restrictions. Mr Samuel Bardi is the controller in charge since 2005. He also acts as auditor authorized by the Swiss Federal Banking Commission.

KPMG is also auditor of the Group and for the main affiliated companies in Switzerland. As for Bondpartners International (Gibraltar) Ltd, it is audited by Mr Dennis M. Clinton, chartered accountant authorised by the Financial Services Commission.

Total fees paid to KPMG in 2005 reached CHF 164.628.

The detailed audit report is submitted to each member of the board before the general meeting of shareholders. The directors personally examine it and officially take note of it.

## 9. INFORMATION POLICY

Half-yearly and yearly accounts, such as they are supplied to the Swiss Federal Banking Commission (CFB) and to the Swiss Exchange (SWX) are published in the Swiss Official Gazette of Commerce (FOSC). In addition, press releases as well as annual financial statements are reproduced in full on the Company's web pages: [www.bpl-bondpartners.ch](http://www.bpl-bondpartners.ch).

Lastly, during the general meeting the board of directors presents an additional report and due explanations to the shareholders.

**BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2005**  
**BALANCE SHEET AS AT DECEMBER 31ST, 2005**

Montants exprimés en francs suisses  
 Expressed in Swiss francs

**ACTIFS (AVANT DISTRIBUTION)**  
**ASSETS (BEFORE DISTRIBUTION)**

<u>Actifs circulants:</u> <u>Current assets:</u>	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Liquidités</b> Cash and other liquid assets		2,563,340	2,221,279
<b>Créances sur les banques</b> Due from banks		30,020,639	25,548,109
<b>Créances sur la clientèle</b> Due from customers		7,536,519	3,131,834
<b>Portefeuille de titres destinés au négoce</b> Securities trading portfolios		32,990,375	23,352,456
<b>Immobilisations financières et métaux précieux</b> Financial investments and precious metals		30,915,960	36,016,012
<b><u>Actifs immobilisés:</u></b> <u>Non-current assets:</u>			
<b>Participations</b> Participations		1,352,500	1,352,500
<b>Immobilisations corporelles</b> Fixed assets	2.0/3.1	7,900,000	7,900,000
<b>Comptes de régularisation</b> Accrued income and prepaid expenses		135,941	340,066
<b>Autres actifs</b> Other assets		52,798	195,948
<b><u>Total des actifs</u></b> <u>Total assets</u>		<u>113,468,072</u>	<u>100,058,204</u>
<b><u>Total des créances de rang subordonné</u></b> <u>Total subordinated claims</u>		-	-
<b><u>Total des créances sur les sociétés</u></b> <b><u>du Groupe et les participants qualifiés</u></b> <u>Total due from Group companies and significant</u> <u>shareholders</u>	3.6	<u>12,728,167</u>	<u>9,490,217</u>

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

**PASSIFS**

**LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY**

	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Engagements envers les banques</b> Due to banks		11,111,009	5,110,929
<b>Engagements envers la clientèle</b> Due to customers	3.1	21,171,474	16,730,636
<b>Comptes de régularisation</b> Accrued expenses and deferred income		1,298,000	1,289,241
<b>Autres passifs</b> Other liabilities		172,524	57,127
<b>Correctifs de valeurs et provisions</b> Value adjustments and provisions	3.3	28,970,196	26,501,489
<b>Réserves pour risques bancaires généraux</b> Reserves for general banking risks	2.0/3.3/3.5	11,422,572	11,422,572
<b>Capital actions</b> Share capital	3.4/3.5	5,500,000	5,500,000
<b>Réserve légale générale</b> General legal reserve	3.5	2,750,000	2,750,000
<b>Réserve pour propres actions</b> Reserve for treasury shares	3.5	3,745,655	3,775,444
<b>Autres réserves</b> Other reserves	3.5	24,354,345	24,124,556
<b>Résultat reporté</b> Retained earnings		591,969	662,787
<b>Bénéfice de l'exercice</b> Net profit for the year		<u>2,380,328</u>	<u>2,133,423</u>
<b>Total des passifs</b> Total liabilities and shareholders' equity		<u>113,468,072</u>	<u>100,058,204</u>
<b>Total des engagements subordonnés</b> Total subordinated commitments		-	-
<b>Total des engagements envers les sociétés du Groupe et les participants qualifiés</b> Total due to Group companies and significant shareholders	3.6	<u>10,542,528</u>	<u>8,635,382</u>
<b>OPÉRATIONS HORS BILAN</b>			
<b>OFF-BALANCE SHEET TRANSACTIONS</b>			
<b>Instruments financiers dérivés (opérations sur devises à terme):</b> Derivative financial instruments (currency transactions at term):			
<b>Valeurs de remplacement positives</b> Positive replacement values		3,254	82,346
<b>Valeurs de remplacement négatives</b> Negative replacement values		12,588	31,687
<b>Montant du sous-jacent</b> Contract volume/underlying value	2.0	2,843,175	7,840,425
<b>Opérations fiduciaires</b> Fiduciary transactions	4.1	-	-

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2005  
INCOME STATEMENT AS AT DECEMBER 31ST, 2005

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Produit des intérêts et des escomptes</b> Interest and discount income		451,482	569,126
<b>Produit des intérêts et dividendes des immobilisations financières</b> Interest and dividend income from financial investments		1,744,846	1,936,162
<b>Produit des intérêts et dividendes du portefeuille de négoce</b> Interest and dividend income from trading portfolios		711,149	789,366
<b>Charges d'intérêts</b> Interest expenses		(565,770)	(535,661)
<b>Résultat des opérations d'intérêts</b> <u>Net interest income</u>		<u>2,341,707</u>	<u>2,758,993</u>
<b>Produit des commissions sur les opérations de négoce de titres et les placements</b> Commission income on securities and investment transactions		909,266	556,473
<b>Charges de commissions</b> Commission expenses		(250,686)	(272,363)
<b>Résultat des opérations de commissions et des prestations de services</b> <u>Net income from commissions and services</u>		<u>658,580</u>	<u>284,110</u>
<b>Résultat des opérations de négoce</b> Result from trading operations		2,619,897	2,815,816
<b>Résultat de change</b> Result from currency exchange	2.0	<u>1,272,210</u>	<u>(344,033)</u>
<b>Résultat des opérations sur titres</b> <u>Result from trading transactions</u>		<u>3,892,107</u>	<u>2,471,783</u>
<b>Résultat des aliénations d'immobilisations financières</b> Result from disposal of financial investments		5,128,694	(646,552)
<b>Résultat des immeubles</b> Result from real estate		133,943	134,400
<b>Autres produits ordinaires</b> Ordinary income from other sources		<u>31,856</u>	<u>24,298</u>
<b>Autres résultats ordinaires</b> <u>Other ordinary income</u>		<u>5,294,493</u>	<u>(487,854)</u>
<b>Charges de personnel</b> Personnel expenses		(4,873,127)	(4,582,569)
<b>Autres charges d'exploitation</b> General administrative expenses		(1,509,481)	(1,549,014)
<b>Charges d'exploitation</b> <u>Operating expenses</u>		<u>(6,382,608)</u>	<u>(6,131,583)</u>
<b>Bénéfice brut</b> <u>Gross income</u>		<u>5,804,279</u>	<u>(1,104,551)</u>
<b>Amortissements sur l'actif immobilisé</b> Depreciation and write-off on fixed assets	2.0	(90,355)	(16,030)
<b>Correctifs de valeurs, provisions et pertes</b> Valuation adjustments, provisions and losses	5.0	(2,468,707)	-
<b>Produits extraordinaires</b> Extraordinary income	5.0	-	4,027,647
<b>Charges extraordinaires</b> Extraordinary expenses		-	-
<b>Impôts</b> Taxes		(864,889)	(773,643)
<b>Bénéfice de l'exercice</b> <u>Net income for the year</u>		<u>2,380,328</u>	<u>2,133,423</u>
<b>Bénéfice reporté</b> Retained earnings		591,969	662,789
<b>Bénéfice au bilan</b> <u>Profit for distribution</u>		<u>2,972,297</u>	<u>2,796,212</u>



ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS, EXERCICE CLOS AU 31.12.2005  
NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31.12.2005

---

1. ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ ET EFFECTIF  
DU PERSONNEL

1. BUSINESS ACTIVITIES AND NUMBER  
OF EMPLOYEES

Les activités principales de la Société sont le courtage sur titres, le négoce de valeurs mobilières, l'entretien d'un marché hors bourse pour des valeurs secondaires, la collaboration avec des agents de change étrangers ainsi que la gestion de fortune. Ces activités sont déployées exclusivement avec des intervenants professionnels et investisseurs institutionnels situés en Suisse et à l'étranger, à l'exception de la gestion de fortune qui s'adresse à une clientèle privée. Le siège de Bondpartners SA se trouve à Lausanne. La Société possède également une filiale à Gibraltar et un bureau de représentation à Villars s/Ollon. Au 31 décembre 2005, la Société employait 34 personnes à temps complet (2004: 33).

Aucune activité essentielle n'a été externalisée auprès de tiers, en Suisse ou à l'étranger. La fonction de révision interne a été confiée à une société indépendante spécialisée dans ce domaine.

The Company's main activities include equities brokerage, securities trading, the over-the-counter market making for small to medium capitalizations, the collaboration with foreign brokers as well as portfolio management. These activities are exclusively carried out with professional operators and institutional investors based in Switzerland and abroad, with the exception of portfolio management which is dedicated to private customers. Bondpartners' headquarters are located in Lausanne. The Company also has a branch office in Gibraltar and a representative office in Villars s/Ollon. As at December 31st, 2005, the Company employed 34 full-time persons (2004: 33).

No essential activity has been outsourced with third parties, in Switzerland or in foreign countries. Internal auditing has been entrusted to an independent company which is specialized in this field.



## 2. PRINCIPES COMPTABLES ET D'ÉVALUATION

### 2. ACCOUNTING POLICIES AND VALUATION PRINCIPLES

Les principes comptables et d'évaluation sont conformes aux dispositions du Code des obligations, de la Loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières et de son ordonnance d'exécution, ainsi qu'au Règlement de cotation de la bourse suisse. Les principes d'établissement des comptes sont conformes aux directives de la Commission Fédérale des Banques (DEC-CFB).

Accounting policies and valuation principles are presented in accordance with the prescriptions of the Obligations'Code, with the Swiss law regulating stock exchanges and trading in securities and its ordinance enforcement. Furthermore, they do comply with the listing rules of the Swiss Stock Exchange. The principles ruling the setting up of accounts do also comply with the guidelines of the Federal Banking Commission (DEC-CFB)

### PRINCIPES GÉNÉRAUX GENERAL POLICIES

Toutes les opérations sont enregistrées dans les livres à la date de transaction.

Les principes comptables et d'évaluation adoptés pour l'établissement des comptes individuels sont les mêmes

que ceux adoptés pour les comptes consolidés, à l'exception des principes s'appliquant aux amortissements et aux résultats des opérations à terme. Ils sont présentés au paragraphe 2 de l'annexe aux comptes consolidés. Il en va de même pour les principes de gestion des risques et d'utilisation des instruments financiers dérivés.

En conformité avec l'article 25k OB, certaines informations relatives aux comptes annuels ne sont pas présentées étant donné que la Société présente également des comptes consolidés. Les actifs et passifs ainsi que les affaires hors bilan publiés sous une même rubrique font l'objet d'évaluations individuelles.

All transactions are registered in the books on the date of the operation.

The accounting policies and valuation principles applied for the presentation of the individual accounts are the same as those applied for the presentation of the consolidated accounts, except for principles applying to amortization and forward contracts' results. They are described in the section 2 of the notes to the consolidated financial statements. The same applies to the risk management principles and the use of financial derivative instruments. According to art. 25k OB, some indications regarding annual accounts are not presented, as the Company also issues consolidated accounts. Assets, liabilities and off-balance-sheet transactions which are presented under a same heading are subjected to individual evaluations.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles, à l'exception des immeubles, sont entièrement amorties au cours de l'exercice où la dépense a été constatée.

## OPÉRATIONS À TERME

Les opérations à terme sont évaluées à leur juste valeur. Les résultats non réalisés sont comptabilisés dans le compte de résultat. Par mesure de prudence, les gains non réalisés sont provisionnés jusqu'au moment de leur réalisation effective.

## FIXED ASSETS

Fixed assets, except buildings, are fully amortized during the financial year registering the expense.

## FORWARD OPERATIONS

Forward operations are valued at market price. Unrealized results are entered in the income statement. For reasons of cautiousness, unrealized gains are provisioned until effective realization.

## CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

### FOREIGN CURRENCY CONVERSION

Les principaux taux de change contre le franc suisse en vigueur à la fin de l'année sont les suivants:

The major exchange rates vs Swiss franc at the end of the financial year are the following:

Devises Currencies	2005		2004	
	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates
USD	1.305	1.245	1.130	1.238
EUR	1.555	1.546	1.540	1.541
GBP	2.260	2.264	2.175	2.271
JPY	1.115	1.128	1.090	1.151

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs



Les actifs et passifs en monnaies étrangères sont convertis aux cours de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et charges sont convertis aux cours de change effectifs aux dates des transactions. Les positions de change à terme sont valorisées aux taux en vigueur sur le marché à la date de clôture du bilan.

Assets and liabilities expressed in foreign currencies are converted at the exchange rates in force on the date of the balance sheet's closing. Income and expenses are converted at the current exchange rates on transactions' dates.

#### RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX RESERVES FOR GENERAL BANKING RISKS

Afin de couvrir les risques latents liés à son activité, la Société a constitué une réserve pour risques bancaires généraux, laquelle a été taxée à hauteur de 50%.

So as to cover latent risks linked to business, the Company has set up reserves for general banking risks. 50% of these reserves have already been taxed.

### 3. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AU BILAN

#### 3. INFORMATION CONCERNING THE BALANCE SHEET

##### 3.1 ACTIFS MIS EN GAGE 3.1 PLEDGED ASSETS

Au 31 décembre 2005, les seuls actifs mis en gage par la Société sont les immeubles sur lesquels un crédit hypothécaire a été obtenu. A cette date, la valeur comptable des immeubles mis en gage est de Fr. 7,900,000 (2004: Fr. 7,900,000) et le montant de l'emprunt correspondant est de Fr. 2,985,000 (2004: Fr. 3,415,000).

As at December 31st, 2005, the sole pledged assets are buildings for which a mortgage loan has been obtained. The book value of pledged buildings is CHF 7.900.000 (2004: CHF 7.900.000) and the amount of the corresponding borrowing is CHF 2.985.000 (2004: CHF 3.415.000).



**3.2 ENGAGEMENTS ENVERS LES PROPRES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE**  
**3.2 COMMITMENTS TO OWN PENSION AND WELFARE FUNDS**

Le plan auquel a souscrit la Société est basé sur le principe de la primauté des cotisations. Le cercle des assurés et des ayants droit comprend tous les collaborateurs et leurs survivants.

The providence scheme adopted by the Company is based on the contribution primacy. The circle of insured and entitled beneficiaries includes all employees and their survivors.

Fondation commune de la Banque Cantonale Vaudoise  
 BCV's foundation

31.12.2005

-

31.12.2004

-

Les cotisations de l'employeur sont enregistrées comme charge de personnel.

The employer's contributions are registered as personnel expenses.

### 3.3 CORRECTIFS DE VALEURS ET PROVISIONS

#### 3.3 VALUATION ADJUSTMENTS AND PROVISIONS

Le tableau des correctifs de valeurs, provisions et réserves pour risques bancaires généraux est le suivant au 31 décembre 2005:

As at December 31st, 2005, the evolution of valuation adjustments, provisions and reserves for general banking risks is the following:

	Etat à la fin de l'exercice précédent	Utilisations conformes à leur but	Modification de l'affectation	Recouvrements et différences de change	Nouvelles constitutions à charge du compte de résultat	Dissolutions au profit du compte de résultat	Etat à la fin de l'exercice 2005
	Balance as at 31.12.2004	Specific usage and reversals	Change in definition of purpose	Recoveries and foreign exchange differences	New creation charged to income statement	Reversals credited to income statement	Balance as at 31.12.2005
<b>Provision pour impôts latents</b> Provision for latent taxes	7,300,000	-	1,000,000	-	-	-	8,300,000
<b>Correctifs de valeurs et provisions pour:</b> Valuation adjustments and provisions for:							
<b>Risques de défaillance</b> Loan loss	190,000	-	-	-	-	-	190,000
<b>Autres risques d'exploitation</b> Other business risks	218,000	-	-	-	-	-	218,000
<b>Autres provisions</b> Other provisions	18,793,489	-	(1,000,000)	-	2,468,707	-	20,262,196
<b>Sous-total</b> Sub-total	19,201,489	-	(1,000,000)	-	2,468,707	-	20,670,196
<b>Total des correctifs de valeurs et provisions selon bilan</b> Total valuation adjustments and provisions	26,501,489	-	-	-	2,468,707	-	28,970,196
<b>Réserve de fluctuations pour risques de crédit</b> Fluctuation reserve for credit risks	-	-	-	-	-	-	-
<b>Réserves pour risques bancaires généraux</b> Reserves for general banking risks	11,422,572	-	-	-	-	-	11,422,572

### 3.4 CAPITAL SOCIAL

#### 3.4 SHARE CAPITAL

##### Capital actions

##### Share capital

	Valeur nominale totale	Nombre de titres	Capital donnant droit au dividende
	Total nominal value	Number of units	Dividend bearing capital
2005	5,500,000	100,000	5,500,000
2004	5,500,000	100,000	5,500,000

Le capital-actions se répartit comme suit:

50,000 actions nominatives privilégiées quant au droit de vote, d'une valeur nominale de Fr. 10,- chacune et non cotées en bourse; actions entièrement libérées, donnant droit à une voix par action (sauf article 693 CO).

The share capital is allotted as follows:

50.000 registered shares with preference voting right, nominal value CHF 10.- each, non listed; fully paid, giving right to one vote per share (except art. 693 CO).

50,000 actions au porteur d'une valeur nominale de Fr. 100,- chacune et cotées à la Bourse suisse; actions entièrement libérées, donnant droit à une voix par action.

50.000 bearer shares, nominal value CHF 100.- each, listed on SWX; fully paid, giving right to one vote per share.

Par ailleurs, il existe une clause statutaire prévoyant pour un offrant l'exclusion de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition au sens de l'article 53 LBVM (opting out).

In other respects, there is a statutory clause allowing a bidder to be exempted from the obligation to make a take-over bid in the sense of article 53 of the Federal Law on Stock Exchanges and Trading in Securities (opting out).

**PROPRIÉTAIRES IMPORTANTS DE CAPITAL ET GROUPE DE PROPRIÉTAIRES DE CAPITAL LIÉS PAR UN PACTE DE PRÉEMPTION SANS CONVENTION DE VOTE**  
**MAJOR OWNERS OF SHAREHOLDINGS AND GROUP OF SHAREHOLDERS HAVING SIGNED A PREEMPTION AGREEMENT WITHOUT VOTING CONVENTION**

Avec droit de vote: With voting right:	2005			2004		
	Nominal Fr.	Participation %	Vote %	Nominal Fr.	Participation %	Vote %
M. Plomb Henri (*)	1,324,700	24.09	58,24	1,324,700	24.09	58,24
M. Menétrey Florian	490,000	8.91	4,90	740,000	13.45	7,40
BCV (**)	550,000	10.00	5,50	550,000	10.00	5,50
M. Wannner André	325,000	5.91	3,25	325,000	5.91	3,25

Nota bene: M. Henri Plomb détient l'intégralité des 50,000 actions nominatives privilégiées  
 Mr Henri Plomb fully holds the 50.000 registered preferred shares

(\*) Dont 50,000 actions nominatives de Fr. 10,-

(\*) 50.000 registered shares included (CHF 10.-)

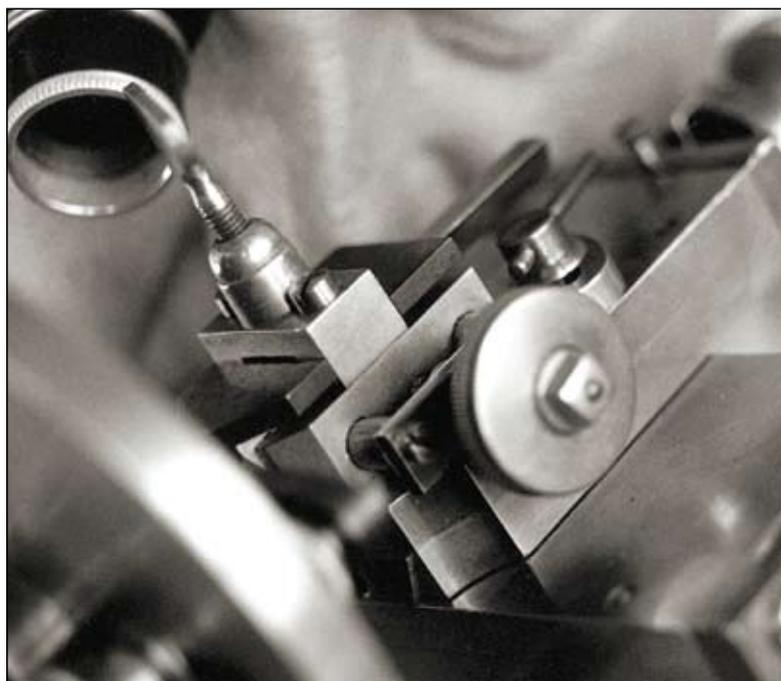
(\*\*) En outre, la BCV détient 1,000 actions au porteur hors-syndicat (2004: 3,500)

(\*\*) Furthermore, the BCV holds 1.000 off-syndicate bearer shares (2004: 3.500)

3.5 JUSTIFICATION DES CAPITAUX PROPRES  
3.5 STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

Capitaux propres au début de l'exercice: Shareholders' equity at beginning of year under review:	31.12.2005 Fr.
<b>Capital actions libéré</b> Paid up share capital	5,500,000
<b>Réserve légale générale</b> General legal reserve	2,750,000
<b>Réserve pour propres actions</b> Reserve for treasury shares	3,775,444
<b>Réserves pour risques bancaires généraux</b> Reserves for general banking risks	11,422,572
<b>Autres réserves</b> Other reserves	24,124,556
<b>Bénéfice reporté</b> Balance carried forward	662,786
<b>Bénéfice de l'exercice</b> Net profit for the year	<u>2,133,423</u>
<b>Total des capitaux propres au début de l'exercice:</b> <u>Total shareholders' equity at beginning of year under review:</u>	<u>50,368,781</u>
<b>Prélèvements sur le bénéfice pour les attributions aux autres réserves</b> Profit set aside for appropriation to other reserves	(200,000)
<b>Dissolution de la réserve pour propres actions</b> Dissolution from the reserve for treasury shares	(29,789)
<b>Réaffectation aux autres réserves</b> Reassignment to other reserves	29,789
<b>Dividende</b> Dividend	(2,004,240)
<b>Attribution aux autres réserves</b> Transfer to other reserves	200,000
<b>Bénéfice de l'exercice</b> Net profit for the year	<u>2,380,328</u>
<b>Total des capitaux propres à la fin de l'exercice:</b> <u>Total shareholders' equity at end of current year:</u>	<u>50,744,869</u>
<b>Représentés par:</b> Represented by:	
<b>Capital actions libéré</b> Paid up share capital	5,500,000
<b>Réserve légale générale</b> General legal reserve	2,750,000
<b>Réserve pour propres actions</b> Reserve for treasury shares	3,745,655
<b>Réserves pour risques bancaires généraux</b> Reserves for general banking risks	11,422,572
<b>Autres réserves</b> Other reserves	24,354,345
<b>Bénéfice reporté</b> Balance carried forward	591,969
<b>Bénéfice de l'exercice</b> Net profit for the year	<u>2,380,328</u>
<b>Total</b> <u>Total</u>	<u>50,744,869</u>



### 3.6 CRÉANCES ET ENGAGEMENTS ENVERS LES SOCIÉTÉS LIÉES ET CRÉDITS AUX ORGANES

#### 3.6 TOTAL DUE FROM AND TO AFFILIATED COMPANIES AND CREDITS TO GOVERNING BODIES

	31.12.2005	31.12.2004
<b>Créances sur des sociétés liées</b> Due from affiliated companies	-	-
<b>Engagements envers des sociétés liées</b> Due to affiliated companies	-	-
<b>Crédits aux organes (*)</b> Loans to governing organs (*)	1,285,305	1,280,100

(\*) Il s'agit d'un prêt accordé à un seul bénéficiaire, reconductible annuellement, sur acceptation du conseil d'administration. Ce prêt est accordé aux conditions du marché et est garanti par des titres et des liquidités déposés en nantissement auprès de la Société.

(\*) I.e. loan granted to a single beneficiary, renewable on an annual basis, subject to the board of directors' approval. This interest bearing loan is tied to market rates and is secured by equities and cash deposited as collateral with the Company.

### 4. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AUX OPÉRATIONS HORS BILAN

#### 4. INFORMATION CONCERNING OFF-BALANCE SHEET TRANSACTIONS

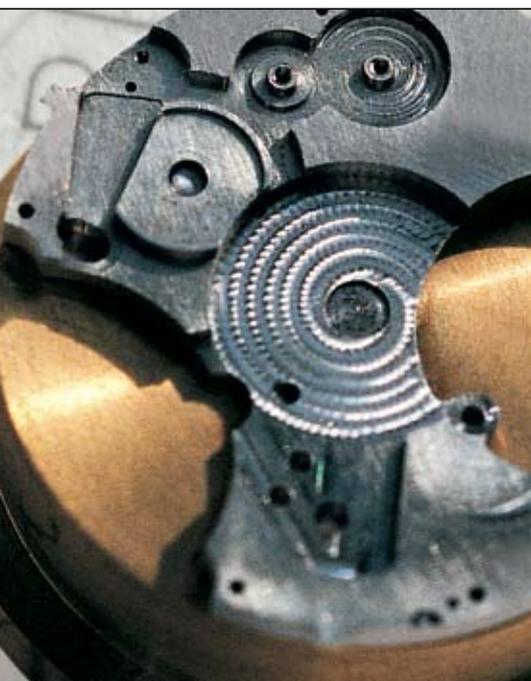
##### 4.1 OPÉRATIONS FIDUCIAIRES

##### 4.1 FIDUCIARY TRANSACTIONS

Les opérations fiduciaires se répartissent comme suit au 31 décembre:

As at December 31st, fiduciary transactions are the following:

	31.12.2005	31.12.2004
<b>Placements fiduciaires auprès de sociétés tierces</b> Fiduciary placements with third-party banks	-	-



## 5. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AU COMPTE DE RÉSULTAT 5. INFORMATION CONCERNING THE EARNINGS' STATEMENT

COMMENTAIRES DES PERTES ESSENTIELLES, DES PRODUITS ET CHARGES EXTRAORDINAIRES AINSI QUE DES CONSTITUTIONS / DISSOLUTIONS ESSENTIELLES DE RÉSERVES LATENTES, DE RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX ET DE CORRECTIFS DE VALEURS ET DE PROVISIONS DEVENUS LIBRES  
REMARKS ON MATERIAL LOSSES, EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES AS WELL AS MATERIAL CONSTITUTIONS / DISSOLUTIONS OF SILENT RESERVES, RESERVES FOR GENERAL BANKING RISKS, VALUATION ADJUSTMENTS AND PROVISIONS NO LONGER REQUIRED

En cours d'exercice, la Société a constitué des réserves latentes à hauteur de Fr. 2,5 mio, à charge du compte correctifs de valeurs et provisions.

During the accounting period, the Company has constituted latent reserves for CHF 2.5m, charged to valuation adjustments and provisions.

	2005	2004
Dissolution (constitution) de réserves latentes provenant des correctifs de valeurs et provisions Dissolution (constitution) of latent reserves under the heading "Valuation adjustments and provisions"	(1,468,707)	2,527,647
Dissolution (augmentation) de la provision pour impôts latents Dissolution (increase) of the provision for latent taxes	(1,000,000)	1,500,000
Produits (charges) extraordinaires Extraordinary income (expenses)	(2,468,707)	4,027,647



**PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE  
AU BILAN**  
PROPOSAL REGARDING THE PROFIT DISTRIBUTION  
FOR THE FINANCIAL YEAR 2005

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

**BÉNÉFICE DISPONIBLE**  
DISTRIBUTABLE PROFIT

**Bénéfice reporté**  
Balance brought forward from previous year  
**Bénéfice de l'exercice**  
Profit for the financial year  
**Bénéfice résultant du bilan**  
Profit resulting from the balance sheet

31.12.05  
Fr. 31.12.04  
Fr.

591,969	662,789
<u>2,380,328</u>	<u>2,133,423</u>
<u>2,972,297</u>	<u>2,796,212</u>

Le conseil d'administration propose d'utiliser  
ce montant comme suit:  
The board of directors proposes to allocate  
this amount as follows:

**RÉPARTITION**  
DISTRIBUTION

\* Versement d'un dividende ordinaire sur le capital actions  
\* Ordinary dividend (share capital)  
**Attribution aux autres réserves**  
Allocation to other reserves  
**Report à compte nouveau**  
Balance to be carried forward  
**Total**  
Total

31.12.05  
Fr. 31.12.04  
Fr.

2,255,000	2,200,000
300,000	200,000
<u>417,297</u>	<u>396,212</u>
<u>2,972,297</u>	<u>2,796,212</u>

Après répartition, le poste «Autres réserves» s'élève à  
Fr. 24,654,345; les fonds propres de la Société, quant à eux,  
atteignent Fr. 49,207,166.

After distribution, the item "Other reserves" amounts  
to CHF 24.654.345; the Company's shareholders' equity  
comes to CHF 49.207.166.

\* Dividende de 41% versé sur les actions nomina-  
tives et au porteur à l'exclusion des propres actions  
détenues par la Société (2004: 40%).

\* 41% dividend distributable to registered and  
bearer shares, excluding bearer shares owned  
by the Company (2004: 40%).

**RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION  
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE  
ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DE  
BONDPARTNERS SA, LAUSANNE**

---

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et annexe) de BONDPARTNERS SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondage. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels, ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan, sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

**REPORT OF THE STATUTORY AUDITORS  
TO THE GENERAL MEETING OF  
BONDPARTNERS SA, LAUSANNE**

---

As statutory auditors, we have audited the accounting records and the financial statements (balance sheet, income statement, and notes) of BONDPARTNERS SA for the year ended December 31st, 2005.

These financial statements are the responsibility of the board of directors. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We confirm that we meet the legal requirements concerning professional qualification and independence.

Our audit was conducted in accordance with auditing standards promulgated by the profession in Switzerland, which require that an audit be planned and performed to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatements. We have examined on test basis evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. We have also assessed the accounting principles used, significant estimates made and the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the accounting records, financial statements and the proposed appropriation of available earnings comply with the Swiss Law and the Company's articles of incorporation.

We recommend that the financial statements submitted to you be approved.

**KPMG Fides Peat**

**Philippe Cordonier  
Samuel Bardi**

**Réviseurs responsables  
Auditors in charge**

**Genève, le 3 mars 2006  
Geneva, March 3rd, 2006**



**BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2005**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET**  
**AS AT DECEMBER 31ST, 2005**

Montants exprimés en francs suisses  
 Expressed in Swiss francs

**ACTIFS**

**ASSETS**

Actifs circulants: Current assets:	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Liquidités</b> Cash and other liquid assets	3.11	2,564,254	2,224,239
<b>Créances sur les banques</b> Due from banks	3.11	30,420,116	25,940,083
<b>Créances sur la clientèle</b> Due from customers	2.5/3.1/3.2/3.11	7,536,519	3,131,833
<b>Portefeuille de titres destinés au négoce</b> Securities trading portfolios	2.5/2.6/3.3/3.11	36,839,229	27,064,823
<b>Immobilisations financières et métaux précieux</b> Financial investments and precious metals	2.5/2.6/3.3/3.11	27,170,305	32,240,568
<b>Actifs immobilisés:</b> Non-current assets:			
<b>Participation mise en équivalence</b> Participation at equity	2.2	299,682	254,831
<b>Immobilisations corporelles</b> Fixed assets	2.5/2.6/3.4/3.5/3.7	7,998,300	7,993,730
<b>Comptes de régularisation</b> Accrued income and prepaid expenses		135,941	340,066
<b>Autres actifs</b> Other assets	3.6	52,798	195,948
<b><u>Total des actifs</u></b> <u>Total assets</u>		<u>113,017,144</u>	<u>99,386,121</u>
<b><u>Total des créances de rang subordonné</u></b> <u>Total subordinated claims</u>		-	-
<b><u>Total des créances sur les sociétés non consolidées et les participants qualifiés</u></b> <u>Total due from non-consolidated companies and significant shareholders</u>	3.2	<u>12,568,614</u>	<u>9,490,217</u>

**PASSIFS**

**LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY**

	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Engagements envers les banques</b>			
Due to banks	3.11	11,111,009	5,110,929
<b>Autres engagements envers la clientèle</b>			
Due to customers, other	3.11	15,431,456	11,959,002
<b>Comptes de régularisation</b>			
Accrued expenses and deferred income	2.5/2.6	1,317,610	1,307,588
<b>Autres passifs</b>			
Other liabilities	3.6	172,524	57,127
<b>Correctifs de valeurs et provisions</b>			
Value adjustments and provisions	2.5/2.6/3.9	8,518,000	7,518,000
<b>Réserves pour risques bancaires généraux</b>			
Reserves for general banking risks	2.5/2.6/3.9/3.10	31,677,615	30,199,574
<b>Capital actions</b>			
Share capital	3.10	5,500,000	5,500,000
<b>Propres titres de participation</b>			
Own shares	2.5/3.10	(3,745,655)	(3,775,444)
<b>Réserves issues du capital</b>			
Capital reserve	3.10	4,016,391	3,843,485
<b>Réserves issues du bénéfice</b>			
Profit reserve	2.3/3.10	35,930,359	34,815,291
<b>Bénéfice du Groupe</b>			
Group's profit for the year		<u>3,087,835</u>	<u>2,850,569</u>
<b><u>Total des passifs</u></b>			
<u>Total liabilities and shareholders' equity</u>		<u>113,017,144</u>	<u>99,386,121</u>
<b><u>Total des engagements de rang subordonné</u></b>			
<u>Total subordinated commitments</u>		-	-
<b><u>Total des engagements envers les sociétés non consolidées et les participants qualifiés</u></b>			
<u>Total due to non-consolidated companies and significant shareholders</u>		<u>4,789,122</u>	<u>3,861,557</u>
<b>OPÉRATIONS HORS BILAN</b>			
<b>OFF-BALANCE-SHEET TRANSACTIONS</b>	4.1/4.2		
<b>Engagements conditionnels / Conditionnal commitments</b>		-	-
<b>Engagements irrévocables / Irrevocable commitments</b>		-	-
<b><u>Instruments financiers dérivés</u></b>			
<b>(opérations sur devises à terme):</b>			
<b><u>Derivative financial instruments</u></b>			
<b>(currency transactions at term):</b>			
<b>Valeurs de remplacement positives</b>			
Positive replacement values		3,254	82,346
<b>Valeurs de remplacement négatives</b>			
Negative replacement values		12,588	31,687
<b>Montant du sous-jacent</b>			
Contract volume/underlying value		2,843,175	7,840,425
<b>Opérations fiduciaires / Fiduciary transactions</b>		-	-

**COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ**  
**AU 31 DÉCEMBRE 2005**  
**CONSOLIDATED INCOME STATEMENT**  
**AS AT DECEMBER 31ST, 2005**

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

	Annexe Notes	2005 Fr.	2004 Fr.
<b>Produit des intérêts et des escomptes</b>			
Interest and discount income		465,254	581,698
<b>Produit des intérêts et dividendes des immobilisations financières</b>			
Interest and dividend income from financial investments		1,744,846	1,936,162
<b>Produit des intérêts et dividendes du portefeuille de négoce</b>			
Interest and dividend income from trading portfolio		883,074	942,416
<b>Charges d'intérêts</b>			
Interest expense		(348,455)	(351,425)
<b>Résultat des opérations d'intérêts</b>			
<u>Net income from interest differential business</u>	5.5	<u>2,744,719</u>	<u>3,108,851</u>
<b>Produit des commissions sur les opérations de négoce de titres et les placements</b>			
Commission income from security trading and investment activities		909,266	556,473
<b>Charges de commissions</b>			
Commission expense		(250,686)	(272,363)
<b>Résultat des opérations de commissions et des prestations de services</b>			
<u>Net income from commission business and services</u>	2.6/5.5	<u>658,580</u>	<u>284,110</u>
<b>Résultat des opérations de négoce</b>			
Result from dealing operations	2.6/5.1/5.5	3,251,838	3,378,554
<b>Résultat de change</b>			
Results from currency exchange	2.5	1,272,210	(293,375)
<b>Résultat des opérations de négoce</b>			
<u>Results from dealing operations</u>		<u>4,524,048</u>	<u>3,085,179</u>
<b>Résultat des aliénations d'immobilisations financières</b>			
Results on sales of financial investments		4,955,788	(765,252)
<b>Résultat des immeubles</b>			
Results from real estate		133,943	134,400
<b>Autres produits ordinaires</b>			
Other ordinary income		31,856	24,298
<b>Autres résultats ordinaires</b>			
<u>Other ordinary profits</u>		<u>5,121,587</u>	<u>(606,554)</u>
<b>Charges de personnel</b>			
Personnel expenses	5.2	(4,955,939)	(4,661,997)
<b>Autres charges d'exploitation</b>			
Other operating expenses	5.3	(1,597,155)	(1,612,081)
<b>Charges d'exploitation</b>			
<u>Operating expenses</u>	5.5	<u>(6,553,094)</u>	<u>(6,274,078)</u>
<b>Bénéfice brut</b>			
<u>Gross profit</u>		<u>6,495,840</u>	<u>(402,492)</u>
<b>Amortissements sur l'actif immobilisé</b>			
Depreciation of capital assets	5.5	(85,785)	(64,300)
<b>Correctifs de valeurs, provisions et pertes</b>			
Valuation adjustments, provisions and losses	5.5/5.6	-	-
<b>Produits extraordinaires</b>			
Extraordinary income	5.4/5.5/5.6	-	4,078,307
<b>Charges extraordinaires</b>			
Extraordinary expenses	5.6	(2,478,041)	-
<b>Part du Groupe dans le résultat de la participation mise en équivalence</b>			
Current result of participation equity	5.5	44,850	35,714
<b>Impôts</b>			
Taxes	2.5/5.4/5.5	(889,029)	(796,660)
<b>Bénéfice de l'exercice</b>			
<u>Net income for the year</u>		<u>3,087,835</u>	<u>2,850,569</u>

**TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ,  
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005/2004**  
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH  
FLOWS FOR THE YEAR ENDING  
DECEMBER 31ST, 2005/2004

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

	Sources de fonds Cash inflow Fr.	Emplois de fonds Cash outflow Fr.	Sources de fonds Cash inflow Fr.	Emplois de fonds Cash outflow Fr.
	2005		2004	
<b>Flux de fonds du résultat opérationnel:</b>				
<u>Cash flow from operations:</u>				
Bénéfice du Groupe				
Group's net income	3,087,835	-	2,850,569	-
Amortissements sur l'actif immobilisé				
Depreciation of fixed assets	85,785	-	64,300	-
Correctifs de valeurs et provisions, net				
Value adjustments and provisions, net	1,000,000	-	-	2,435,000
Réserves pour risques bancaires généraux				
Reserves for general banking risks	1,478,041	-	-	1,643,307
Réserves issues du capital				
Reserves issued from capital	172,906	-	68,041	-
Comptes de régularisation actifs				
Accrued income and prepaid expenses	204,125	-	-	145,851
Comptes de régularisation passifs				
Accrued expenses and deferred income	10,022	-	-	779,906
Variation sur propres actions				
Variation in own shares	29,789	-	152,611	-
Dividende de l'exercice précédent				
Prior year's dividend	-	2,004,240	-	2,087,820
Différence de conversion				
Conversion discrepancy	268,739	-	-	71,135
<b>Sous-total</b>				
<b>Sub-total</b>	<b>6,337,242</b>	<b>2,004,240</b>	<b>3,135,521</b>	<b>7,163,019</b>
<b>Flux de fonds des mutations dans l'actif immobilisé:</b>				
<u>Cash flow from investment activities:</u>				
Participations / Participating interests	-	44,850	-	35,714
Autres immobilisations corporelles				
Other fixed assets	-	90,355	-	16,030
<b>Sous-total</b>				
<b>Sub-total</b>	<b>-</b>	<b>135,205</b>	<b>-</b>	<b>51,744</b>
<b>Flux de fonds de l'activité bancaire:</b>				
<u>Banking operations:</u>				
Opérations à moyen et long terme:				
Medium and long-term business:				
Engagements envers la clientèle / Due to customers	-	430,000	-	30,000
Opérations à court terme:				
Short term business:				
Engagements envers les banques / Due to banks	6,000,080	-	951,772	-
Engagements envers la clientèle / Due to customers	3,902,454	-	-	2,535,494
Créances sur les banques / Due from banks	-	4,480,034	295,864	-
Créances sur la clientèle / Due from customers	-	4,404,686	-	710,378
Portefeuille de titres destinés au négoce				
Trading portfolios in securities	-	9,774,406	2,228,078	-
Immobilisations financières et métaux précieux				
Financial investments and precious metals	5,070,263	-	3,727,274	-
Autres actifs / Other assets	143,150	-	160,037	-
Autres passifs / Other liabilities	115,397	-	-	174,664
<b>Etat des liquidités:</b>				
<u>Liquidity:</u>				
Liquidités / Liquid funds	-	340,015	166,753	-
<b>Sous-total</b>				
<b>Sub-total</b>	<b>15,231,344</b>	<b>19,429,141</b>	<b>7,529,778</b>	<b>3,450,536</b>
<b>Total</b>				
<b>Total</b>	<b>21,568,586</b>	<b>21,568,586</b>	<b>10,665,299</b>	<b>10,665,299</b>



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS, EXERCICE CLOS AU 31.12.2005  
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS AT 31.12.2005

---

1. ACTIVITÉS DU GROUPE ET EFFECTIF  
DU PERSONNEL

1. BUSINESS ACTIVITIES AND NUMBER  
OF EMPLOYEES

Les activités principales du Groupe Bondpartners sont le courtage sur titres, le négoce de valeurs mobilières, l'entretien d'un marché hors bourse pour des valeurs secondaires, la collaboration avec des brokers étrangers ainsi que la gestion de fortune.

Ces activités sont déployées exclusivement avec des intervenants professionnels et investisseurs institutionnels situés en Suisse et à l'étranger, à l'exception de la gestion de fortune qui s'adresse à une clientèle privée.

Le siège de Bondpartners SA se trouve à Lausanne. La

Société possède également une filiale à Gibraltar et un bureau de représentation à Villars s/Ollon.

Au 31 décembre 2005, le Groupe employait 36 personnes (2004: 35) à temps complet.

Le Groupe n'a signé aucun contrat d'externalisation d'activités avec des tiers, en Suisse ou à l'étranger. La fonction de révision interne a été confiée à une société indépendante spécialisée dans ce domaine.

The Company's main activities include equities brokerage, securities trading, the over-the-counter market making for small to medium capitalizations, the collaboration with foreign brokers as well as portfolio management.

These activities are exclusively carried out with pro-

fessional operators and institutional investors based in Switzerland and abroad, with the exception of portfolio management which is dedicated to private customers. Bondpartners' headquarters are located in Lausanne. The Company also has a branch office in Gibraltar and a representative office in Villars s/Ollon. As at December 31st, 2005, the Group employed 36 full-time persons (2004: 35). The Group has not signed any outsourcing contract with third parties, in Switzerland or abroad. Internal auditing has been entrusted to an independent company which is specialized in this field.

## 2. PRINCIPES COMPTABLES ET D'ÉVALUATION

### 2. ACCOUNTING POLICIES AND VALUATION PRINCIPLES

#### 2.1 PRINCIPES GÉNÉRAUX

##### 2.1 GENERAL POLICIES

Les principes comptables et d'évaluation sont conformes aux dispositions du Code des obligations, de la Loi sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières et de son ordonnance d'exécution, ainsi qu'au Règlement de cotation de la Bourse suisse. Les principes d'établissement des comptes sont conformes aux directives de la Commission Fédérale des Banques (DEC-CFB).

Accounting policies and valuation principles are presented in accordance with the prescriptions of the Code of Obligations, with the Swiss law regulating stock exchanges and trading in securities and its ordinance enforcement. Furthermore, they comply with the listing rules of the Swiss Stock Exchange. The principles ruling the setting up of accounts also comply with the guidelines of the Federal Banking Commission (DEC-CFB).

#### 2.2 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

##### 2.2 CONSOLIDATION PERIMETER

Les sociétés du Groupe dont la Société détient, directement ou indirectement, la majorité des voix ou du capital sont intégrées à 100% dans la consolidation globale. Les participations détenues à moins de 50% sont consolidées selon le principe de la mise en équivalence. La période de consolidation correspond à l'année civile. Le périmètre de consolidation n'a pas subi de modification durant l'exercice.

The Group's companies of which the Company directly or indirectly holds a majority of voting rights or a major-

ity of the capital are 100% incorporated into the global consolidation. The holdings below 50% are consolidated at equity. The consolidation period corresponds to the calendar year. The consolidation perimeter was not modified during the year under review.

#### 2.3 MÉTHODE DE CONSOLIDATION

##### 2.3 CONSOLIDATION METHOD

Le capital est consolidé au moment de l'acquisition de la participation (purchase method). Les plus-values représentées par la différence entre les valeurs comptables des participations et leurs fonds propres respectifs figurent sous la position «Réserves issues du bénéfice». Les créances et les engagements, ainsi que les charges et les produits entre les différentes sociétés du Groupe, sont éliminés.

The capital is consolidated according to the purchase method. The increase in value represented by the difference between the book value of the participations and their respective shareholders' equity appear under the entry "Reserves issued from profit".

The receivables and liabilities, as well as the expenses and income between the Group's different companies are eliminated.

#### 2.4 SAISIE DES OPÉRATIONS

##### 2.4 TRANSACTIONS' TREATMENT

Toutes les opérations sont enregistrées dans les livres à la date de transaction et portées au bilan conformément aux principes décrits ci-après.

All transactions are registered in the books on the date of operation and are evaluated in the balance sheet according to the principles mentioned hereafter.

#### 2.5 PRINCIPES APPLICABLES AUX DIFFÉRENTES RUBRIQUES

##### 2.5 PRINCIPLES APPLYING TO THE DIFFERENT HEADINGS

Les actifs et passifs ainsi que les affaires hors bilan publiées sous une même rubrique font l'objet d'évaluations individuelles.

Assets and liabilities as well as off-balance sheet transactions published under the same heading are the subject of individual evaluations.

**LIQUIDITÉS, CRÉANCES SUR LES BANQUES,  
ENGAGEMENTS ENVERS LES BANQUES ET  
LA CLIENTÈLE**  
CASH, DUE FROM BANKS AND CUSTOMERS,  
DUE TO BANKS AND CUSTOMERS

Les liquidités, les créances et les engagements sont enregistrés à leur valeur nominale. Les éventuels correctifs de valeurs et provisions rendus nécessaires par les circonstances sont comptabilisés sous le poste «Correctifs de valeurs et provisions» au passif du bilan.

Cash, receivables and commitments are registered at their nominal value. Eventual valuation adjustments and provisions required under particular circumstances are shown under "Valuation adjustments, provisions and losses".

**CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE**  
DUE FROM CUSTOMERS

Les créances sur la clientèle font l'objet d'analyses individuelles. Pour les créances dont le remboursement est compromis ou dont une échéance en capital ou en intérêt est dépassée de plus de 90 jours, des correctifs de valeurs sont constitués en cas d'insuffisance de couverture de gages remis en nantissement. Les intérêts échus depuis plus de 90 jours ne sont plus comptabilisés au compte de résultat, mais directement à la rubrique «Correctifs de valeurs et provisions».

Les créances jugées irrécupérables sont amorties par le débit du compte correspondant de correctif de valeur; d'éventuelles récupérations sur des créances amorties sont créditées à la rubrique «Correctifs de valeurs et provisions».

Le Groupe ne constitue pas de provision forfaitaire pour se prémunir contre les risques de crédit.

"Due from customers" is the subject of individual analyses. For receivables whose reimbursement is compromised or whose redemption in principal or in interest is overdue for more than 90 days, valuation adjustments are set up in the event of insufficient collateral lodging. Interest accrued for more than 90 days is no longer entered in the income statement but directly under the heading "Valuation adjustments and provisions".

Receivables considered as irrecoverable are redeemed by debiting the matching account of valuation adjustments, eventual recoveries on amortized receivables are credited under the heading "Valuation adjustments and provisions".

The Group does not set up a lump sum provision against credit risk.

**PORTEFEUILLE DE TITRES  
DESTINÉS AU NÉGOCE**  
TRADING PORTFOLIOS OF SECURITIES

Les titres destinés au négoce sont évalués et portés au bilan à leur juste valeur. Celle-ci découle du cours du marché à la date du bilan, pour autant qu'ils soient négociés sur une bourse reconnue ou sur un marché représentatif. Lorsque ces conditions font défaut, les titres sont évalués selon le principe de la valeur la plus basse.

Le cas échéant et sur une base individuelle, la direction applique un abattement sur les titres dont la négociabilité ou encore la liquidité sont compromises.

Les gains et pertes de cours, le produit des intérêts et des dividendes des portefeuilles destinés au négoce ainsi que les éléments directement liés aux opérations de négoce, tels que le courtage, les frais et les commissions sont enregistrés dans le résultat des opérations de négoce.

Trading securities are stated at their accurate value, which is the market value prevailing at the balance sheet's date as long as they are dealt on an official stock exchange or on a representative market. When those conditions are lacking, the securities are then stated according to the principle of the lowest price.

If necessary, and based upon individual review, the management applies a rebate on equities whose negotiability or liquidity are compromised.

Gains or losses on prices, interest and dividend income on trading portfolio as well as elements directly related to trading transactions such as brokerage, commission expenses and fees are entered in results from trading operations.

**IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES**  
FINANCIAL INVESTMENTS

Les immobilisations financières détenues par le Groupe ne sont pas destinées à être conservées jusqu'à l'échéance et sont évaluées selon le principe de la valeur la plus basse. Le solde des adaptations de valeur est comptabilisé dans la rubrique «Autres charges ordinaires» ou «Autres produits ordinaires». Il en va de même des éventuelles réévaluations, au maximum jusqu'au prix d'acquisition, si les conditions du marché le permettent.



Les titres de participations, détenus dans un but de placement à long terme, sont portés au bilan au prix d'acquisition, déduction faite des amortissements économiquement nécessaires.

Financial investments held by the Group are not intended to be maintained till maturity and are therefore valued according to the principle of the lowest value. The balance resulting from the valuation adjustments is entered under the heading "Other ordinary expenses" or "Other ordinary results". The same applies for the eventual revaluation, at most up to the purchase price, if market conditions allow for it.

Participation securities held for the purpose of long term investment are presented in the balance sheet at purchase cost, less needed economic depreciation.

#### IMMOBILISATIONS CORPORELLES TANGIBLE FIXED ASSETS

Les immeubles sont évalués au maximum au prix d'acquisition, déduction faite des éventuelles baisses permanentes de valeur.

Les autres immobilisations corporelles et les investissements sont portés au bilan à leur coût d'acquisition, net des amortissements calculés sur la durée estimée d'utilisation. Les valeurs au bilan sont revues annuellement. En cas de diminution de valeur ou de changement de la

durée d'utilisation, le plan d'amortissement est modifié ou un amortissement non planifié est enregistré.

Real estate is valued at most at its purchase cost, less the eventual permanent value losses.

Other fixed assets and investments are evaluated in the balance sheet at their purchasing cost, free of depreciation calculated on the approximated duration of utilization. The values presented in the balance sheet are reviewed annually. In the event of a decrease in the value or change in the duration of utilization, the depreciation plan is modified or an unplanned amortization is registered.

Les durées d'utilisation prévues sont les suivantes:

Duration of planned utilization is the following:

- autres immobilisations corporelles  
other fixed assets                      max. 5 ans / 5 years
- matériel informatique  
data processing equipment            max. 3 ans / 3 years

Les gains ou pertes résultant de l'aliénation d'immobilisations corporelles sont enregistrés, respectivement, comme produit ou perte extraordinaire.

Earnings or losses resulting from the transfer of fixed assets are registered, respectively, as extraordinary income or loss.

## VALEURS INCORPORELLES INTANGIBLE ASSETS

Les logiciels et autres valeurs incorporelles acquises auprès de tiers, dans la mesure où elles procurent un avantage économique sur plus d'un exercice, sont portés au bilan et amortis linéairement sur une durée n'excédant pas trois ans.

Le goodwill résultant de la différence entre le coût d'acquisition d'une participation et la valeur de ses actifs nets est activé et amorti linéairement sur cinq ans.

Software and other intangible assets acquired from third parties, insofar as they bring an economic advantage for more than a financial year, are registered in the balance sheet and linearly amortized over a period that shall not exceed three years.

The goodwill resulting from the difference between the purchasing cost of a participation and the value of its net assets is activated and depreciated linearly within a five year period.

## ENGAGEMENTS DE PRÉVOYANCE COMMITMENTS TO PENSION FUNDS

Le Groupe a souscrit pour l'ensemble de ses collaborateurs en Suisse et à l'étranger un plan de prévoyance commun. Les engagements de prévoyance et les actifs leur servant de couvertures sont gérés et administrés par une fondation. Les plans sont basés sur le principe de la primauté des cotisations.

The Group has contracted a common provident plan for all its employees in Switzerland or abroad. Provident commitments and covering assets are managed by a foundation. The plans are based on the principle of the primacy of contributions.

## IMPÔTS TAXES

Les impôts courants sur le bénéfice, déterminés conformément aux prescriptions fiscales locales, sont enregistrés comme charge de la période dans laquelle les bénéfices ont été réalisés. Les impôts dus mais non encore payés sont comptabilisés comme compte de régularisation passif.

Les impôts différés résultant des différences temporaires entre les valeurs au bilan et les valeurs admises fisca-

lement sont enregistrés dans la rubrique «Correctifs de valeurs et provisions». Ils sont calculés à la fin de chaque exercice comptable et portés au compte de résultat à la fin de l'exercice.

Les impôts différés actifs et les pertes fiscales sont comptabilisés uniquement s'il est probable qu'ils pourront être réalisés grâce à des bénéfices futurs suffisants.

Current taxes on income, calculated in accordance with local tax regulations, are registered as expenses for the period throughout which profits have been generated. Owed taxes which are not yet paid are entered under the heading "Accrued expenses".

Deferred taxes resulting from temporary differences between evaluations in the balance sheet and evaluations which are fiscally accepted, are registered under the heading "Valuation adjustments and provisions". At the end of every financial year, deferred taxes are calculated and entered in the income statement.

Deferred taxes and fiscal losses are entered only if it is probable that they might be realized through sufficient gains in the future.

## CORRECTIFS DE VALEURS ET PROVISIONS VALUATION ADJUSTMENTS AND PROVISIONS

Des correctifs de valeurs et des provisions sont constitués pour tous les risques décelables, selon le principe de prudence. Ils sont établis sur la base d'une analyse individuelle des positions du bilan et par des évaluations globales des risques liés à la détention des portefeuilles de titres.

Outre les provisions spécifiques et les abattements individuels pouvant s'appliquer au cas par cas, les risques de cours et de liquidité sont couverts, entre autres, par des provisions forfaitaires figurant parmi les réserves pour risques bancaires généraux.

Valuation adjustments and provisions are set up for all identifiable risks, according to the principle of prudence. They are fixed on the basis of an individual analysis of the balance sheet's items and through global evaluation of the risks linked to the holding of securities' portfolios.

Other than the specific provisions and the individual rebates that can be applied on a case by case basis, the price and liquidity risks are covered, amongst other things, by the lump-sum allowances that are part of the reserves for general banking risks.

## RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX RESERVES FOR GENERAL BANKING RISKS

Des réserves pour risques bancaires généraux sont constituées préventivement pour pallier aux risques latents liés à l'activité et non couverts par des provisions spécifiques. Ces réserves ont été créées afin de couvrir globalement et individuellement les risques opérationnels, administratifs et transactionnels du Groupe. Des provisions pour risque de taux et risque de change ont également été constituées sur la base d'évaluations globales liées aux avoirs et instruments financiers détenus par le Groupe. Elles sont constituées ou dissoutes, respectivement par le débit des charges extraordinaires ou par le crédit des produits extraordinaires.

Reserves for general banking risks are preventively set up so as to mitigate latent risks not covered by specific provisions. These reserves were created in order to globally and individually cover the Group's operational, administrative and transactional risks. Provisions for interest rate and currency exchange risks have also been constituted based on global evaluations pertaining to the assets and financial instruments held by the Group. They are formed or dissolved, respectively through the debit of extraordinary expenses or through the credit of extraordinary income.

## PROPRES TITRES DE PARTICIPATION BPL'S OWN SHARES

Les valeurs, au coût d'acquisition, des propres titres de participation sont portées en déduction des fonds propres, sous une rubrique distincte. Les propres titres de participation ne donnent pas droit au dividende. Le résultat des aliénations ultérieures est attribué aux «Réserves issues du capital».

The valuation of own shares at purchase cost is deducted from the shareholders' equity, under a specific heading. Own shares do not give right to a dividend. Results pertaining to later alienation are attributed to "Reserves issued from capital".

## CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

### CONVERSION OF FOREIGN CURRENCIES

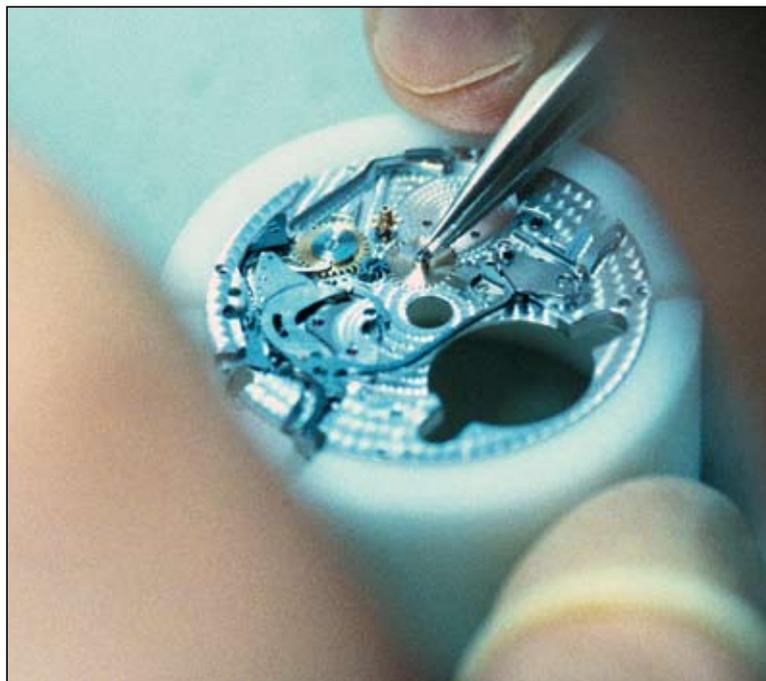
Les actifs et passifs en monnaies étrangères sont convertis aux cours de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et charges sont convertis aux cours de change effectifs aux dates des transactions. Les positions de change à terme sont valorisées aux taux en vigueur sur le marché à la date de clôture du bilan. Les différences de change sont enregistrées dans le compte de résultat.

Assets and liabilities expressed in foreign currencies are translated at the exchange rate in force under the date of the balance sheet's closing. Income and charges are converted at the current exchange rate at transactions' dates. Forward contracts are evaluated at the exchange rates in force on the date of the balance sheet's closing. The rate differences are registered in the income statement.

Les principaux taux de change contre le franc suisse en vigueur à la fin de l'année sont les suivants:

The major exchange rates vs the Swiss franc at the end of the financial year are the following:

Devises Currencies	2005		2004	
	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates
USD	1.305	1.245	1.130	1.238
EUR	1.555	1.546	1.540	1.541
GBP	2.260	2.264	2.175	2.271
JPY	1.115	1.128	1.090	1.151



## 2.6 GESTION DES RISQUES ET UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

### 2.6 RISK MANAGEMENT AND USE OF FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

Les risques sont gérés de manière centralisée au siège de Lausanne. Les risques identifiés, en particulier ceux relatifs aux postes de bilan, tels que les risques de crédit et les risques de marché ainsi que les engagements hors bilan sont suivis quotidiennement par la direction. En sus des provisions spécifiques constituées pour couvrir les risques et engagements reconnus, le Groupe suit une politique prudente en matière de gestion des risques en ayant constitué des réserves pour risques bancaires généraux afin de couvrir l'ensemble des risques identifiables.

Risks are managed in a centralized manner at the Lausanne headquarters. The identified risks, in particular those relative to the balance sheet, such as credit risks and market risks, as well as off-balance sheet liabilities, are supervised by the management on a daily basis. In addition to the specific provisions constituted to cover known risks and liabilities, the Group pursues a prudent policy with regard to risk management by having established reserves for general banking risks in order to cover identifiable risks in their entirety.

## LE RISQUE DE MARCHÉ

### MARKET RISK

Des systèmes restrictifs de limites associés à un contrôle permanent de la direction permettent de gérer ce risque. Les différentes procédures adoptées permettent d'assurer régulièrement le suivi des marchés et des transactions effectuées par le département bourse.

Limitative systems and permanent supervision by management allow to run this risk. The various procedures that have been adopted make it possible to ensure a regular follow-up of the markets and of the transactions carried out by the trading department.

## LE RISQUE DE CRÉDIT

### CREDIT RISK

Les risques principaux concernent ceux liés aux règlements des opérations de négoce. Ils sont limités par l'utilisation de contreparties de bonne réputation et généralement par une liquidation des transactions selon le principe «livraison contre paiement» par l'entremise de sociétés de clearing spécialisées. Une attention particulière est accordée lors des liquidations dérogeant aux principes précités. Les risques sur les crédits accordés à la clientèle ne sont pas significatifs.

Le risque de crédit lié aux titres de créances détenus dans les immobilisations financières est restreint du fait de la bonne qualité des émetteurs.

Par ailleurs, le risque de crédit est suivi quotidiennement lors d'une séance entre les différents départements de la Société et la direction.

The main risks are those bound to the settlement of transactions. They are limited by the use of reputed counterparts and generally by operation settling based on the principle "delivery against payment" through specialized clearing houses. Great care is taken when settlement departs from the above-mentioned principles. The risks on customer credits are not significant. Credit risk linked to securities held as financial investments is limited due to the good rating of the issuers.

Moreover, credit risk is followed on a daily basis during meetings between the different departments of the Company and management.

#### **LE RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET LE RISQUE DE CHANGE** INTEREST RATE AND EXCHANGE RATE RISKS

Le risque de taux d'intérêt concerne essentiellement les positions détenues dans le cadre des portefeuilles de

titres. Celui-ci est limité en raison de la part importante du refinancement de ces portefeuilles au moyen des fonds propres du Groupe. Le risque de change fait l'objet d'un suivi constant de la direction qui a la possibilité d'agir rapidement sur les marchés monétaires en fonction de l'évolution des cours de change.

The interest rate risk essentially concerns positions held within securities portfolios. This risk is limited by the great part of refinancing of these portfolios with the Group's shareholders' equity. The management accomplishes a continuous follow-up of the exchange rate risk and has the opportunity to react rapidly through monetary markets according to the evolution of exchange rates.

#### **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS** FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

Le Groupe n'utilise les instruments financiers dérivés que dans un but de couverture. Il se limite à des transactions de change à terme destinées à couvrir partiellement le risque de change sur les positions en devises du bilan.

The Group uses financial derivative instruments for hedging purpose only. It limits itself to forward exchange rate contracts aimed to partially cover the exchange rate risks regarding foreign currencies positions in the balance sheet.

### 3. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AU BILAN

#### 3. INFORMATION ON THE BALANCE SHEET

#### 3.1 COUVERTURE DES PRÊTS ET DES OPÉRATIONS HORS BILAN

#### 3.1 SCHEDULE OF COLLATERAL

La couverture des crédits octroyés se présentait  
comme suit au 31 décembre 2005:

Schedule of collateral regarding credits  
granted as at December 31st, 2005:

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

	Garanties hypothécaires	Autres garanties	En blanc	Total
	Mortgage collateral	Other collateral	Without collateral	Total
<b>Créances sur la clientèle</b> Due from customers	-	<u>7,523,575</u>	<u>12,944</u>	<u>7,536,519</u>
<b>Total au 31.12.2005</b> Total at 31.12.2005	-	<u>7,523,575</u>	<u>12,944</u>	<u>7,536,519</u>
<b>Total au 31.12.2004</b> Total at 31.12.2004	-	<u>3,124,108</u>	<u>7,725</u>	<u>3,131,833</u>

#### CRÉANCES COMPROMISES IMPAIRED LOANS/ RECEIVABLES

	Montant Brut	Valeur estimée de réalisation des sûretés	Montant Net	Correctifs de valeurs individuelles
	Gross amount	Estimated value of collateral in case of liquidation	Net amount	Individual value adjustments
<b>Total au 31.12.2005</b> Total at 31.12.2005	-	-	-	-
<b>Total au 31.12.2004</b> Total at 31.12.2004	-	-	-	-



**3.2 CRÉANCES ET ENGAGEMENTS  
ENVERS LES SOCIÉTÉS LIÉES  
ET CRÉDITS AUX ORGANES**  
3.2 TOTAL DUE FROM AND TO  
AFFILIATED COMPANIES AND  
CREDITS TO GOVERNING BODIES

**Créances sur des sociétés liées**  
Due from affiliated companies

**Engagements envers des sociétés liées**  
Due to affiliated companies

**Crédits aux organes (\*)**  
Credits to governing bodies (\*)

31.12.2005                      31.12.2004

-	-
-	-
1,285,305	1,280,100

(\*) Il s'agit d'un prêt accordé à un seul bénéficiaire, reconductible annuellement, sur acceptation du conseil d'administration. Ce prêt est accordé aux conditions du marché et est garanti par des titres et des liquidités déposés en nantissement auprès de la Société.

(\*) I.e. Loan granted to a single beneficiary, renewable on an annual basis, upon acceptance by the board of directors. This interest bearing loan is tied to market rates and is secured by equities and cash deposited as collateral with the Company.

**3.3 PORTEFEUILLE DE TITRES DESTINÉS AU NÉGOCE,  
PARTICIPATIONS, IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES ET  
MÉTAUX PRÉCIEUX**

**3.3 TRADING PORTFOLIOS OF SECURITIES, PARTICIPATING  
INTERESTS, FINANCIAL INVESTMENTS AND PRECIOUS  
METALS**

Au 31 décembre 2005, ces portefeuilles  
se composent de la manière suivante:

As at December 31st, 2005, these portfolios consisted of:

Portefeuille de titres destinés au négoce:

Securities trading portfolio:

	31.12.2005	31.12.2004
<b>Titres de créances:</b>		
Interest bearing securities:		
<b>Cotés</b>		
Quoted on stock exchanges	-	-
<b>Non cotés</b>		
Not quoted on stock exchanges	18,236,315	12,343,460
<b>Titres de participation:</b>		
Equity participation stock:	18,602,914	14,721,363
<b>Total</b>		
<u>Total</u>	<u>36,839,229</u>	<u>27,064,823</u>
<b>Participation mise en équivalence (sans valeur boursière)</b>		
Investment at equity (without stock market value)	<u>299,682</u>	<u>254,831</u>

Immobilisations financières

et métaux précieux:

Financial investments

and precious metals:

	Valeur comptable		Juste valeur	
	Book value		Market value	
	2005	2004	2005	2004
<b>Titres de créance évalués selon le principe de la valeur la plus basse</b>				
Debt instruments valued according to lowest value	26,697,855	31,763,118	27,689,283	32,115,768
<b>Titres de participation</b>				
Equity participation stock	-	-	-	-
<b>Métaux précieux</b>				
Precious metals	<u>472,450</u>	<u>477,450</u>	<u>726,124</u>	<u>542,393</u>
<b>Total</b>				
<u>Total</u>	<u>27,170,305</u>	<u>32,240,568</u>	<u>28,415,407</u>	<u>32,658,161</u>



### 3.4 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS ESSENTIELLES

#### 3.4 INFORMATION ON MATERIAL PARTICIPATIONS

##### Principales participations consolidées

##### Main consolidated participations

Nom Name	Pourcentage de participation Held at	Capital Capital	Siège Head office	Activités Business
Bond Data SA	100 %	500,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
Elysée Investment SA	100 %	100,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
Elysée Management SA	100 %	100,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
Elysée Gestion SA	100 %	250,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
La Cote des Affaires SA	100 %	100,000	Lausanne	Publications financières / Financial publishing
Trianon Conseils SA	35.7%	560,000	Lutry	Services aux caisses de pensions / Services to pension funds
Bondpartners International Ltd	100 %	50,000	Gibraltar	Soc. financière / Financial company

Il n'y a pas eu de changement en 2005, ni dans le pourcentage de détention, ni dans le périmètre de consolidation.

There was no change in 2005, neither in the holding percentage, nor in the consolidation perimeter.

### 3.5 PRÉSENTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

#### 3.5 SCHEDULE OF CAPITAL ASSETS

Les immobilisations corporelles se présentent comme suit au 31 décembre 2005:

As at December 31st 2005, the schedule of non-current assets was the following:

			31.12.2004	2005	2005	2005	31.12.2005
	Valeur d'acquisition	Amortissements cumulés	Valeur comptable	Investissements	Désinvestissements	Amortissements	Valeur comptable
	Acquisition cost	Accumulated depreciation	Book value	Additions	Disposals	Depreciation	Book value
<b><u>Immobilisations corporelles:</u></b>							
<b><u>Fixed assets:</u></b>							
Immeubles à l'usage de la Société Buildings for the Company's use	7,900,000	-	7,900,000	-	-	-	7,900,000
Autres immeubles Other buildings	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles Other fixed assets	2,068,901	1,975,171	93,730	90,355	-	85,785	98,300
Objets en leasing financier Items on financial leasing	-	-	-	-	-	-	-
Autres Others	-	-	-	-	-	-	-
<b><u>Total des immobilisations corporelles</u></b>	<b><u>9,968,901</u></b>	<b><u>1,975,171</u></b>	<b><u>7,993,730</u></b>	<b><u>90,355</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>85,785</u></b>	<b><u>7,998,300</u></b>

	2005	2004
Valeur d'assurance incendie des immeubles: Fire insurance value of buildings:	11,327,728	11,327,728
Valeur d'assurance incendie des autres immobilisations corporelles: Fire insurance value of other fixed assets:	4,282,678	4,282,678

**3.6 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS**  
**3.6 OTHER ASSETS AND LIABILITIES**

	31.12.2005		31.12.2004	
	Autres actifs Other assets	Autres passifs Other liabilities	Autres actifs Other assets	Autres passifs Other liabilities
Valeur de remplacement des instruments financiers dérivés Replacement value of derivative financial instruments	3,254	12,588	82,346	31,687
Comptes de compensation Compensation accounts	-	-	-	-
Autres Others	<u>49,544</u>	<u>159,936</u>	<u>113,602</u>	<u>25,440</u>
<b>Total</b> Total	<u>52,798</u>	<u>172,524</u>	<u>195,948</u>	<u>57,127</u>

**3.7 ACTIFS MIS EN GAGE OU CÉDÉS EN GARANTIE DE PROPRES ENGAGEMENTS ET ACTIFS FAISANT L'OBJET D'UNE RÉSERVE DE PROPRIÉTÉ**  
**3.7 PLEDGED ASSETS OR ASSIGNED AS A GUARANTEE FOR OWN COMMITMENTS AND ASSETS WHICH ARE THE OBJECT OF OWNERSHIP RESERVE**

Au 31 décembre 2005, les seuls actifs mis en gage sont les immeubles sur lesquels un crédit hypothécaire a été obtenu. A cette date, la valeur comptable des immeubles mis en gage est de Fr. 7,900,000 (2004: Fr. 7,900,000) et le montant de l'emprunt bancaire correspondant est de Fr. 2,985,000 (2004: Fr. 3,415,000).

As at December 31st, 2005, the sole pledged assets are buildings for which a mortgage loan has been obtained. The book value of pledged buildings is CHF 7.900.000 (2004: CHF 7.900.000) and the amount of the corresponding banking borrowing is CHF 2.985.000 (2004: CHF 3,415.000).

3.8 ENGAGEMENTS ENVERS LES PROPRES  
INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE  
3.8 COMMITMENTS TO OWN PENSION AND  
WELFARE FUNDS

31.12.2005 31.12.2004

Fondation commune de la Banque Cantonale Vaudoise  
BCV's provident fund

-	-
---	---

Tous les employés participent à un plan de prévoyance basé sur la primauté des cotisations auprès de la Fondation Commune de la Banque Cantonale Vaudoise. Il n'y a pas d'engagement de prévoyance au 31 décembre 2005 au niveau des sociétés du Groupe.

All employees participate in a providence scheme based on the contribution primacy with Banque Cantonale Vaudoise's Mutual Foundation. As at December 31st, 2005, the Group's companies have no provident liabilities.

3.9 CORRECTIFS DE VALEURS ET PROVISIONS  
3.9 VALUATION ADJUSTMENTS AND  
PROVISIONS

Le tableau des correctifs de valeurs, provisions et réserves pour risques bancaires généraux est le suivant au 31 décembre 2005:

As at December 31st, 2005, the evolution of valuation adjustments, provisions and reserves for general banking risks was the following:

Correctifs de valeurs et provisions pour: Valuation adjustments and provisions for:	Etat au début de l'exercice Balance as at 1.1.2005	Utilisations conformes à leur but Usage in conformity with their purpose	Nouvelles affectations à charge 2005 Re-designation of purpose	Recouvrement et différences de change Recoveries and currency differences	Nouvelles constitutions New creation charged to income	Dissolutions au profit du compte de résultat Releases to income	Etat à la fin de l'exercice Balance as at 31.12.2005
<u>Impôts latents</u> <u>Latent taxes</u>	7,300,000	-	-	-	1,000,000	-	8,300,000
Risques de défaillance Default risks	-	-	-	-	-	-	-
Autres risques d'exploitation Other business risks	218,000	-	-	-	-	-	218,000
Autres provisions Other provisions	-	-	-	-	-	-	-
<u>Sous-total</u> <u>Sub-total</u>	218,000	-	-	-	-	-	218,000
<u>Total des correctifs de valeurs et provisions</u> <u>Total valuation adjustments and provisions</u>	7,518,000	-	-	-	1,000,000	-	8,518,000
<u>Réserves pour risques bancaires généraux</u> <u>Reserves for general banking risks</u>	30,199,574	-	-	-	1,478,041	-	31,677,615

3.10 JUSTIFICATION DES CAPITAUX PROPRES  
3.10 STATEMENT OF CHANGES  
IN SHAREHOLDERS' EQUITY

Montants exprimés en francs suisses  
Expressed in Swiss francs

	2005 Fr.
Capitaux propres au début de l'exercice: Shareholders' equity at beginning of current year:	
Capital actions / Share capital	5,500,000
Réserves issues du bénéfice Reserves issued from profit	34,815,291
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	30,199,574
Réserves issues du capital Reserves issued from capital	3,843,485
Bénéfice du Groupe / Group's net profit	2,850,569
Propres actions / Own shares	<u>(3,775,444)</u>
<u>Total des capitaux propres au début de l'exercice:</u> <u>Total shareholders' equity at beginning of current year:</u>	<u>73,433,475</u>
Achats propres actions / Purchase of own shares	(1,133,076)
Ventes propres actions / Sales of own shares	1,162,865
Attribution aux réserves issues du capital (gain sur propres actions) Attribution to the reserves issued from capital (profit on own shares)	172,906
Différence de conversion / Translation adjustments	268,739
Dividende / Dividend	(2,004,240)
Attribution aux réserves pour risques bancaires généraux Attribution to the reserves for general banking risks	1,478,041
Bénéfice du Groupe / Group's net profit	<u>3,087,835</u>
<u>Total des capitaux propres à la fin de l'exercice:</u> <u>Total shareholders' equity at end of current year:</u>	<u>76,466,545</u>
Représentés par: Represented by:	
Capital actions / Share capital	5,500,000
Réserves issues du bénéfice / Reserves issued from profit	35,930,359
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	31,677,615
Réserves issues du capital / Reserves issued from capital	4,016,391
Bénéfice du Groupe / Group's net profit	3,087,835
Propres actions / Own shares	<u>(3,745,655)</u>
<u>Total</u>	<u>76,466,545</u>

PROPRES ACTIONS

TREASURY SHARES

	NOMBRE / NUMBER		VALEUR COMPTABLE / BOOK VALUE	
	2005 Fr.	2004 Fr.	2005 Fr.	2004 Fr.
Etat au début de l'exercice As at 1.1.2005	5,121	5,328	3,775,444	3,928,055
(*) Achats / Purchases	941	1,600	1,133,076	1,590,963
(*) Ventes / Sales	<u>(1,101)</u>	<u>(1,807)</u>	<u>(1,162,865)</u>	<u>(1,743,574)</u>
Etat à la fin de l'exercice As at 31.12.2005	<u>4,961</u>	<u>5,121</u>	<u>3,745,655</u>	<u>3,775,444</u>

(\*) Opérations de tenue de marché / Market making transactions

**3.11 STRUCTURE DES ÉCHÉANCES DE L'ACTIF  
CIRCULANT ET DES FONDS ÉTRANGERS**  
3.11 MATURITY STRUCTURE OF CURRENT ASSETS  
AND LIABILITIES

La structure des échéances au 31 décembre 2005  
est la suivante:

As at December 31st, 2005, the maturity  
structure was the following:

	A vue	Dénonçable 48h	Jusqu'à 3 mois	De 3 à 12 mois	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<u>Actif circulant</u>	At sight	48h callable	Within 3 months	Within 3 to 12 months	After 1 to 5 years	Over 5 years	Total
<b>Liquidités</b>							
Liquid funds	2,564,254	-	-	-	-	-	2,564,254
<b>Créances sur les banques</b>							
Due from banks	19,051,268	3,356,773	8,012,075	-	-	-	30,420,116
<b>Créances sur la clientèle</b>							
Due from customers	7,536,520	-	-	-	-	-	7,536,520
<b>Portefeuille de négoce</b>							
Trading portfolio	36,839,229	-	-	-	-	-	36,839,229
<b>Immobilisations financières</b>							
Financial investments	<u>27,170,305</u>	-	-	-	-	-	<u>27,170,305</u>
<b>Total de l'actif circulant 31.12.2005</b>	<u>93,161,576</u>	<u>3,356,773</u>	<u>8,012,075</u>	-	-	-	<u>104,530,424</u>
<b>Total de l'actif circulant 31.12.2004</b>	<u>84,402,908</u>	<u>2,699,201</u>	<u>3,499,437</u>	-	-	-	<u>90,601,546</u>
<b>Fonds étrangers</b>							
<u>Liabilities and shareholders' equity</u>							
<b>Engagements envers les banques</b>							
Due to banks	-	-	11,111,009	-	-	-	11,111,009
<b>Autres engagements envers la clientèle</b>							
Due to customers, other	<u>12,446,456</u>	-	-	-	<u>2,985,000</u>	-	<u>15,431,456</u>
<b>Total des fonds étrangers au 31.12.2005</b>	<u>12,446,456</u>	-	<u>11,111,009</u>	-	<u>2,985,000</u>	-	<u>26,542,465</u>
<b>Total des fonds étrangers au 31.12.2004</b>	<u>8,544,000</u>	-	<u>5,110,929</u>	-	<u>3,415,000</u>	-	<u>17,069,929</u>



#### 4. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AUX OPÉRATIONS HORS BILAN

##### 4. INFORMATION ON OFF-BALANCE SHEET TRANSACTIONS

#### 4.1 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

##### 4.1 DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Au 31 décembre 2005, les instruments financiers dérivés ouverts sont les suivants:

As at December 31st, 2005, open derivative financial instruments were the following:

##### Devises:

Currencies:

##### Contrats à terme

Forward contracts

**Total au 31.12.2005**

Total at 31.12.2005

**Total au 31.12.2004**

Total at 31.12.2004

Valeur de remplacement positive	Valeur de remplacement négative	Montant du sous-jacent
Positive replacement value	Negative replacement value	Contract volume
<u>3,254</u>	<u>12,588</u>	<u>2,843,175</u>
<u>3,254</u>	<u>12,588</u>	<u>2,843,175</u>
<u>82,346</u>	<u>31,687</u>	<u>7,840,425</u>

#### 4.2 OPÉRATIONS FIDUCIAIRES

##### 4.2 FIDUCIARY TRANSACTIONS

Les opérations fiduciaires se répartissent comme suit au 31 décembre:

As at December 31st, fiduciary transactions were the following:

##### Placements fiduciaires auprès de sociétés tierces

Fiduciary placements with third party banks

	31.12.2005	31.12.2004
	-	-

## 5. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AU COMPTE DE RÉSULTAT

### 5. INFORMATION ON INCOME STATEMENT

#### 5.1 RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE NÉGOCE

De par leur nature et par le fait même qu'elles font l'objet d'un processus de négociation identique (intermédiation et tenue de marchés), les opérations de négoce ne sont pas différenciées au sein de cette rubrique et tombent dès lors sous la définition d'opérations de négoce combinées.

#### 5.1 DEALING INCOME

Because of their characteristics and due to the fact that they are subjected to the same dealing procedure (intermediary business and market making), these operations do not differ under this item and, therefore, are put together under the definition of «combined trading transactions».

#### 5.2 CHARGES DU PERSONNEL / 5.2 PERSONNEL EXPENSES

Les charges du personnel au 31 décembre se répartissent comme suit:  
Personnel expenses as at December 31st were the following:

	31.12.2005	31.12.2004
<b>Appointements</b>		
Salaries	4,206,010	3,949,419
<b>Prestations sociales (AVS, AI, APG, et autres)</b>		
Social costs	386,376	362,976
<b>Contributions aux institutions de prévoyance</b>		
Contribution to provident institutions	344,048	324,904
<b>Autres charges du personnel</b>		
Other personnel expenses	<u>19,505</u>	<u>24,698</u>
<b>Total</b>		
<u>Total</u>	<u>4,955,939</u>	<u>4,661,997</u>

#### 5.3 CHARGES D'EXPLOITATION / 5.3 OPERATING EXPENSES

Les charges d'exploitation au 31 décembre se répartissent comme suit:  
Operating expenses as at December 31st were the following:

	31.12.2005	31.12.2004
<b>Coût des locaux</b>		
Premises	357,503	357,848
<b>Coût de l'informatique, des machines, du mobilier, des véhicules et des autres installations / EDP, machinery, furniture, automobiles and other fixtures</b>		
	126,046	136,988
<b>Coûts juridiques et de révision</b>		
Legal expenses and auditing	299,506	231,010
<b>Coûts des systèmes d'informations</b>		
Information systems	349,096	412,026
<b>Autres charges d'exploitation</b>		
Other operating costs	<u>465,004</u>	<u>474,209</u>
<b>Total</b>		
<u>Total</u>	<u>1,597,155</u>	<u>1,612,081</u>

## 5.4 IMPÔTS

### 5.4 TAXES

	2005	2004
Constitution de provisions pour impôts différés Allocation to provisions for deferred taxes	-	-
Dissolution de provisions pour impôts différés Release from provisions for deferred taxes	-	-
Charges pour impôts courants Expenses for current taxes	<u>889,029</u>	<u>796,660</u>
<b>Total des impôts</b> <b>Total taxes</b>	<u><b>889,029</b></u>	<u><b>796,660</b></u>

Durant 2005, l'augmentation de la provision pour impôts différés a été enregistrée dans les charges extraordinaires pour un montant de Fr. 1,000,000 (voir note 5.6).

During 2005, the increase of the provision for deferred taxes has been recorded in extraordinary expenses for CHF 1.000.000 (see note 5.6).

## 5.5 RÉPARTITION DES PRODUITS ET CHARGES ENTRE LA SUISSE ET L'ÉTRANGER

### 5.5 DOMESTIC AND FOREIGN BREAKDOWN OF INCOME AND EXPENSES

	2005		2004	
	Suisse Domestic	Etranger Foreign	Suisse Domestic	Etranger Foreign
Résultat des opérations d'intérêts Net result from interest operations	2,431,757	312,962	2,846,352	262,499
Résultat des opérations de commission et des prestations de service Net result from commission operations and services	658,580	-	284,110	-
Résultat des opérations de négoce Net result from trading operations	3,892,107	631,941	2,522,441	562,738
Autres résultats ordinaires Other ordinary results	5,121,587	-	(606,554)	-
Charges d'exploitation Operating expenses	(6,388,135)	(164,959)	(6,136,628)	(137,450)
Amortissements sur l'actif immobilisé Depreciations of fixed assets	(85,785)	-	-	-
Correctifs de valeurs, provisions et pertes Value adjustments, accruals and losses	-	-	(64,300)	-
Produits extraordinaires Non-recurring income	-	-	4,078,307	-
Charges extraordinaires Non-recurring expenditure	(2,478,041)	-	-	-
Part du Groupe dans le résultat de la participation mise en équivalence Current result of the participation at equity	44,850	-	35,714	-
Impôts Taxes	<u>(889,029)</u>	-	<u>(796,660)</u>	-
<b>Total</b> <b>Total</b>	<u><b>2,307,891</b></u>	<u><b>779,944</b></u>	<u><b>2,162,782</b></u>	<u><b>687,787</b></u>



**5.6 COMMENTAIRES DES PRODUITS EXTRAORDINAIRES AINSI QUE DES CONSTITUTIONS ESSENTIELLES DE RÉSERVES LATENTES, DE RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX ET DE CORRECTIFS DE VALEURS ET DE PROVISIONS DEVENUS LIBRES**

**5.6 REMARKS ON EXTRAORDINARY INCOME AS WELL AS MATERIAL CONSTITUTIONS OF SILENT RESERVES, RESERVES FOR GENERAL BANKING RISKS, VALUATION ADJUSTMENTS AND PROVISIONS NO LONGER REQUIRED**

Au cours de l'exercice 2005, la Société a enregistré une charge extraordinaire de Fr. 2,478,041 se composant des éléments suivants:

In 2005, the Company has issued an extraordinary expense of CHF 2.478.041 whose breakdown is the following :

	2005	2004
Dissolution (constitution) de réserves latentes provenant des correctifs de valeurs et provisions et des réserves pour risques bancaires généraux Dissolution (constitution) of latent reserves out of valuation adjustments and provisions and out of general banking risks	(1,478,041)	2,578,307
Dissolution (constitution) de la provision pour impôts latents Dissolution (constitution) of the provision for latent taxes	(1,000,000)	1,500,000
Produits extraordinaires (charges) Extraordinay income (expenses)	<u>(2,478,041)</u>	<u>4,078,307</u>

En cours d'exercice, la Société a constitué des réserves latentes à hauteur de Fr. 1,5 mio. La provision pour impôts latents a enregistré, quant à elle, une augmentation de Fr. 1 mio.

During the accounting period, the Company has built up latent reserves for CHF 1.5m. The provision for latent taxes has recorded a CHF 1m increase.

**RAPPORT DU RÉVISEUR DES COMPTES  
CONSOLIDÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE  
ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES  
DE BONDPARTNERS SA, LAUSANNE**

---

En notre qualité de réviseur des comptes consolidés, nous avons vérifié les comptes de groupe (bilan, compte de profits et pertes, tableau de financement et annexe) de BONDPARTNERS SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes de groupe et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes consolidés et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondage. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les règles d'établissement des comptes applicables aux négociants en valeurs mobilières, et sont conformes à la loi suisse.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

**REPORT OF GROUP AUDITORS  
TO THE GENERAL MEETING OF  
BONDPARTNERS SA, LAUSANNE**

---

As auditors of the Group, we have audited the consolidated financial statements (balance sheet, income statement, cash flow statement and notes) of BONDPARTNERS SA for the year ended December 31st, 2005.

These consolidated financial statements are the responsibility of the board of directors. Our responsibility is to express an opinion on these group financial statements based on our audit. We confirm that we meet the legal requirements concerning professional qualification and independence.

Our audit was conducted in accordance with auditing standards promulgated by the profession in Switzerland, which require that an audit be planned and performed to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatements. We have examined on test basis evidence supporting the amounts and disclosures in the group financial statements. We have also assessed the accounting principles used, significant estimates made and the overall consolidated financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated accounts accurately reflect the patrimony, the financial situation and figures, in compliance with rules pertaining to accounting standards applying to securities dealers, as well as with the Swiss Law.

We recommend that the consolidated financial statements submitted to you be approved.

**KPMG Fides Peat**

**Philippe Cordonier  
Samuel Bardi**

**Réviseurs responsables  
Auditors in charge**

**Genève, le 3 mars 2006  
Geneva, March 3rd, 2006**

## CHIFFRES-CLÉS KEY FIGURES

Comptes consolidés du Groupe Bondpartners  
Montants exprimés en francs suisses  
Consolidated accounts of Bondpartners' Group  
Expressed in Swiss francs

	2000 Fr.	2001 Fr.	2002(*) Fr.	2003(*) Fr.	2004(*) Fr.	2005(*) Fr.
<b>Produits sur portefeuilles-titres et résultats de change afférents (1)</b> Income from securities portfolios and results from related currency exchanges (1)	11,954,456	7,196,704	13,223,172 <sup>(2)</sup>	10,634,182	5,198,505	12,107,756
<b>Commissions</b> Commissions	3,035,236	1,490,256	1,189,457	538,789	556,473	909,266
<b>Total du bilan</b> Total balance sheet	143,194,861	116,356,825	105,167,687	105,120,454	99,386,121	113,017,144
<b>Total actif circulant</b> Total current assets	134,436,630	107,793,313	96,596,570	96,309,136	90,601,546	104,530,424
<b>Total des fonds propres avant distribution</b> Total shareholders' equity before distribution	84,201,169	81,610,922	81,418,516 <sup>(4)</sup>	74,164,516 <sup>(3) (4)</sup>	73,433,475 <sup>(3) (4)</sup>	76,466,545 <sup>(3) (4)</sup>
<b>Dividende</b> Dividend	42%	40%	40%	42%	40%	41%
<b>Bénéfice net du Groupe</b> Group's net profit	3,509,360	2,636,356	2,933,934	3,609,170	2,850,569	3,087,835
<b>Cours de clôture au 31.12.</b> Year end quotations	950	875	890	920	1110	1200
<b>Capitalisation boursière au 31.12.</b> Stock exchange capitalization as at 31.12	47,5M	43,7M	44,5M	46,0M	55,5M	60,0M

(1) Y.c. produits des intérêts et dividendes sur positions / Incl. interest and dividend income on positions

(2) Y.c. vente actions Cedel / Incl. sales of Cedel's shares

(3) Impôts latents déduits / After deduction of latent taxes

(4) Réserve pour propres actions déduites / After deduction of reserve for own shares

## RATIOS

	2000	2001	2002(*)	2003(*)	2004(*)	2005(*)
<b>Rendement des fonds propres en % (ROE)</b>	4,2	3,2	3,6 <sup>(4)</sup>	4,8 <sup>(3) (4)</sup>	3,9 <sup>(3) (4)</sup>	4,0 <sup>(3) (4)</sup>
<b>Bénéfice en % des produits bruts (gross profit / total income)</b>	20,3	20,6	19,0 <sup>(2)</sup>	30,2	26,9	22,6
<b>Taux d'autofinancement (internal financing)</b>	59	70	80 <sup>(4)</sup>	80 <sup>(3) (4)</sup>	81 <sup>(3) (4)</sup>	74 <sup>(3) (4)</sup>
<b>Dividende payé en % du bénéfice net (dividend payout)</b>	66	83	75	64	77	73
<b>P/E de l'action (PERx)</b>	14,8	18,2	16,7	14,0	21,3	21,4
<b>Rendement de l'action en % (dividend yield)</b>	4,40	4,60	4,50	4,55	3,60	3,42
<b>Capitalisation boursière en % des fonds propres (mkt capitalization / shs'equity)</b>	62	59	57 <sup>(4)</sup>	62 <sup>(3) (4)</sup>	75 <sup>(3) (4)</sup>	78 <sup>(3) (4)</sup>
<b>Bénéfice par action ajusté en Fr. (EPS)</b>	64	48	53	63	52	56
<b>Fonds propres par action ajusté en Fr. (book value)</b>	1530	1484	1639 <sup>(4)</sup>	1493 <sup>(3) (4)</sup>	1472 <sup>(3) (4)</sup>	1528 <sup>(3) (4)</sup>

(\*) Selon nouvelles directives DEC/CFB / According to new directives of the Swiss Federal Banking Commission



## BONDPARTNERS SA

### HEAD OFFICE

22/24, Avenue de l'Elysée  
CH-1001 Lausanne  
Switzerland  
Tel. + 41 (0)21 613 43 43  
Telex 454 207  
Fax + 41 (0)21 617 97 15  
E-mail: bpl@bpl-bondpartners.ch

### BRANCHES

Chalet le Daphné  
CH-1884 Villars s/Ollon  
Switzerland  
Tel. + 41 (0)24 496 31 41  
Fax + 41 (0)24 496 31 42

Bondpartners International LTD  
Suite 4, International House,  
Bell Lane, P.O. Box 178, Gibraltar,  
Tel. + (350) 44362  
Fax + (350) 44361  
E-mail: bondpartners@gibtelecom.net

**Date founded:**  
September 1972.

**Share capital:**  
CHF 5.5m (50.000 registered shs CHF 10.- nominal;  
50.000 bearer shs CHF 100.- nominal).

**Stock exchange quotation:** Swiss Stock Exchange, Local caps (SWX) / ISIN CH0006227414. **Major correspondents banks and custodians:** Amsterdam: ABN Amro; Brussels: Euroclear Bank; Gibraltar: Barclays Bank; Hong Kong: Wocom Sec.; Kuala Lumpur: Hong Leong Bank, Lausanne: Banque Cantonale Vaudoise, UBS; London: Teather & Greenwood; Luxemburg: Clearstream Banking; Madrid: Capital Markets; Milan: Banca Intesa; New York: National Financial Services, Muriel Siebert; Singapore: DBS Vickers Sec; Tokyo: Bank of Tokyo-Mitsubishi, Marusan Securities; Toronto: RBC Dominion; Zürich: SegalInterSettle.

**Senior executive officers:** Henri Plomb, Chairman; André Wanner, Vice Chairman. Directors: Eric Baudat, Stéphane Bise, Edgar Brandt, Régis Menétrey, Christian Plomb, Secretary.

**Eurobonds/Helvetica:** R. Ulrich, Head of trading; R. Maiolatesi, P. Kaeslin, M. Berger, O. Fernandez, P. Rapin.

**Stockbrokerage:** R. Maiolatesi, J. Bodevin, J. Collaud, O. Fernandez, B. Witschi.

**Administration:** O. Perroud, J.-M. Gavriiliuc, C. Chenaux.

**Settlement:** S. Spinello, J. Lukas, A. Villeneuve, P. Argenti.

**Treasury:** D. Fürbringer, C. Wanner.

**Data processing:** L. Mettraux, R. Zbinden.

**Internal audit/controlling:** CAC Compagnie d'Audit et de Conseils SA.

**Auditors:** KPMG Fides Peat Genève.

**Bondpartners International (Gibraltar) Ltd:**

**Chairman:** H. Plomb.

**Directors:** A. L. Neish, K. Robinson.

**Secretary:** C. Plomb.

**Auditors:** Dennis M. Clinton.



## CONTENU CONTENTS

---

2	Organes de la Société Directors and officers	33	Utilisation du bénéfice et répartition Distribution and attribution of profit
4	Présentation de la Société	34	Rapport de l'organe de révision à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires Report of the statutory auditors to the annual general mee- ting
5	Rapport du conseil d'administration	36	Comptes consolidés au 31 décembre 2005 Consolidated accounts as at December 31st, 2005
6	Commentaires sur l'activité et les comptes	40	Annexe aux comptes consolidés 2005 Notes to the consolidated financial statements for 2005
8	Company profile	61	Rapport du réviseur des comptes consolidés à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires Report of the Group's auditors to the annual general meeting
9	Report of the board of directors	62	Chiffres-clés & ratios Key figures & ratios
10	Comments on BPL's activity and accounts	63	Répertoire Directory
12	Informations relatives au «Gouvernement d'entreprise» Information pertaining to "Corporate Governance"		
20	Comptes individuels (avant distribution) au 31.12.2005 Single-company accounts (before appropriation) as at December 31st, 2005		
23	Annexe aux comptes annuels clos au 31.12.2005 Notes to the financial statements for the year ended 31.12.2005		

*Nos remerciements à la **SA de la Manufacture d'Horlogerie Audemars Piguet & Cie** au Brassus,  
qui a aimablement accepté de mettre à disposition les illustrations de ce rapport.*

*Création: Art Com & Partenaires Sàrl / CH-1077 Servion / [www.art-com.ch](http://www.art-com.ch)*

