



BONDPARTNERS SA



RAPPORT ANNUEL 2008
ANNUAL REPORT 2008

"The US government has a technology, called a printing press <...>, that allows it to produce as many US dollars as it wishes at essentially no cost"

"Helicopter", Ben Bernanke on deflation, 21.11.2002



BONDPARTNERS SA

ADRESSE

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

COMMUNICATION

TÉLÉPHONE

+41 (0)21 613 43 43

TÉLÉFAX

+41 (0)21 617 97 15

TÉLEX

+41 (0)21 617 45 35

454 207

E-MAIL

bpl@bpl-bondpartners.ch

WEB

www.bpl-bondpartners.ch

CONTRIBUTION

INFOSCREEN

BPAR

REUTERS

0#BPLEQ01=

SIX TELEKURS

85, BPL001

85, BPL100

CLEARING

EUROCLEAR

90439

CLEARSTREAM

13625

SIX SIS

CH100582

BIC CODE

BONDCH22BIC

ISIN

CH0006227414

MEMBERSHIP

ICMA

74.1550

FINMA

CB 211273

SWISSBANKING

901

SIX SWISS EXCHANGE

1323



CRISE DE CONSCIENCE...



"When written in Chinese, the word "crisis" is composed of two characters. One represents danger and the other represents opportunity"
John F. Kennedy

CONTENU CONTENTS

4	Organes de la Société Directors and officers	41	Utilisation du bénéfice et répartition Distribution and attribution of profit
7	Présentation de la Société	42	Rapport de l'organe de révision à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires Report of the statutory auditors to the annual general meeting
7	Message du Conseil	44	Comptes consolidés au 31 décembre 2008 Consolidated accounts as at December 31st, 2008
8	Commentaires sur l'activité et les comptes	49	Annexe aux comptes consolidés 2008 Notes to the consolidated financial statements for 2008
12	Company profile	69	Rapport du réviseur des comptes consolidés à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires Report of the Group's auditors to the annual general meeting
12	Message from the Board	70	Chiffres-clés & ratios Key figures & ratios
13	Comments on BPL's activity and accounts	71	Répertoire Directory
17	Informations relatives au «Gouvernement d'entreprise» Information pertaining to "Corporate Governance"		
28	Comptes individuels (avant répartition) au 31.12.2008 Single-company accounts (before appropriation) as at December 31st, 2008		
32	Annexe aux comptes annuels clos au 31.12.2008 Notes to the financial statements for the year ended 31.12.2008		



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

Président / Chairman Henri Plomb	(suisse) 1935 (1) 1972 (2)	Employé de banque. Ancien chef de bourse, directeur général et administrateur-délégué de diverses banques. Fondateur et actionnaire majoritaire de Bondpartners SA. (4)
Membres / Members Stéphane Bise	(suisse) 1962 (1) 1995 (2)	Licencié en droit. Ancien collaborateur de la Banque Populaire Suisse et de Rentenanstalt-Swiss Life. Président et fondateur de Trianon Conseils SA. (3)
Edgar Brandt	(suisse) 1960 (1) 2004 (2)	Licencié HEC, expert-comptable diplômé. Ancien directeur et associé d'Arthur Andersen SA. Ancien directeur et administrateur de BearingPoint SA. Administrateur de JP Morgan (Suisse) SA. Président et fondateur de EB Advisory SA. (3)
Régis Menétrey	(suisse) 1961 (1) 1997 (2)	Spécialiste FMH en médecine interne et cardiologie.
Jean-Luc Strohm	(suisse) 1941 (1) 2007 (2)	Licencié en droit et sciences économiques et sociales. Ancien directeur à l'UBS, ancien directeur de la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie (CVCI), ancien président des Chambres de Commerce Suisses. Vice-président du conseil d'administration de la Banque Cantonale Vaudoise. Président du comité d'audit de Bondpartners SA. (3)
Christian Plomb	(suisse) 1960 (1) 1993 (2)	Licencié en droit. Diplômé du New York Institute of Finance et de l'Association of International Bond Dealers. Membre-délégué et secrétaire du conseil d'administration de Bondpartners SA. (4)

NOTA BENE: Le mandat de Monsieur André Wanner, vice-président du CA et membre non exécutif, a pris fin en mai 2008

(1) Année de naissance / Year of birth

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

(3) Membre du comité d'audit et membre non exécutif du conseil d'administration

Member of the audit committee and non-executive member of the board of directors

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

RÉVISION INTERNE / INTERNAL AUDITOR

SOCIÉTÉ D'AUDIT / EXTERNAL AUDITOR

CAC Compagnie d'Audit et de Conseil SA, Renens

KPMG SA, Genève



«Dans les grandes crises, le coeur
se brise ou se bronze»
Honoré de Balzac

DIRECTION ET CADRES MANAGEMENT

M. Henri Plomb	directeur général, président exécutif du conseil d'administration / chief executive officer	
M. Christian Plomb	directeur, membre exécutif du conseil d'administration / executive director	
M. Pascal Kaeslin	sous-directeur / vice president	bourse / trading
M. Raffaele Maiolatesi	sous-directeur / vice president	bourse / trading
M. Olivier Perroud	sous-directeur / vice president	administration / administration
M. Didier Fürbringer	fondé de pouvoirs / assistant vice president	comptabilité / accounting
M. Luc Mettraux	fondé de pouvoirs / assistant vice president	informatique / data processing
M. Salvatore Spinello	fondé de pouvoirs / assistant vice president	titres / settlement
M. Paolo Argenti	cadre (*) / authorized officer	titres / settlement
M. Oscar Fernandez	cadre (*) / authorized officer	bourse / trading
M. Jean-Michel Gavriiliuc	cadre (*) / authorized officer	administration / administration
M. Pierre Rapin	cadre (*) / authorized officer	bourse / trading
M. Claude Wanner	cadre (*) / authorized officer	comptabilité / accounting

(*) signature B / B signatory

NOTA BENE: Les membres du conseil d'administration, ceux du comité d'audit et ceux de la direction (membres-délégués) sont assujettis à l'autorisation de la CFB/FINMA 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, the members of the audit committee and those of the management (managing directors) are subjected to the authorization of the Swiss Financial Market Supervisory Authority 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.



CRISE D'AUTORITÉ...



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 (FINMA). BPL est en outre membre de l'Association Suisse des Banquiers.

Sise à Lausanne, la Société accomplit depuis plus de 35 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 une trentaine de 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 capitalisation (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 et de bureau de famille pour la clientèle privée.

BONDPARTNERS fait partie des établissements autorisés et surveillés par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. Elle est membre de l'Association Suisse des Banquiers (ASB). Elle est également membre associé de la Bourse Suisse (SIX Swiss Exchange) 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 SIX SIS.

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 SIX 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 de différentes licences délivrées par la Financial Services Commission (FSC).

MESSAGE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

«Les hommes n'acceptent le changement que dans la nécessité et ils ne voient la nécessité que dans la crise»

Jean Monnet

La démonstration classique consistant à aligner une file de dominos, en faisant vaciller le premier qui fait tomber le domino suivant et ainsi de suite, convient parfaitement à l'enchaînement d'événements qui nous a entraîné dans une situation qui fera date dans l'histoire du capitalisme ou tout au moins celle du libéralisme.

L'année qui s'est écoulée et celle qui commence sont tout simplement calamiteuses. La crise financière qui ébranle les marchés depuis août 2007 s'est accompagnée, à partir de l'été 2008, d'une dégradation brutale de la conjoncture. La contraction de l'accès au crédit n'a plus seulement fait des victimes dans le secteur bancaire. L'immobilier, puis l'industrie sont entrés en récession, remisant au rang d'accident de parcours toutes les crises précédentes, sauf celle de 1929.

Les dégâts directs et collatéraux de cette crise sont multiples et profonds. Hormis l'évaporation de valeur boursière qui ramène certains titres à des niveaux surannés, la suppression massive d'emplois, une croissance mondiale en berne et des gouvernements impuissants face à ce qui s'apparente à une banqueroute généralisée, c'est la perte parfois totale de confiance dans le système qui constitue l'une des plus graves conséquences.

Le reflux de l'inflation grâce à la baisse des matières premières constitue peut-être la seule bonne nouvelle. Toutefois, le plongeon historique des prix agricoles et énergétiques a ravivé les menaces de déflation dont les effets sont encore plus dommageables, spécialement pour les agents économiques endettés qu'ils soient privés ou étatiques. De mauvaise, la situation pourrait ainsi éventuellement devenir pire encore.

Or donc, c'est un tableau bien sombre qu'il nous faut dresser, noirci encore par des statistiques qui ne prévoient un redressement progressif qu'après une longue période d'attente.

Pour Bondpartners, l'exercice 2008 est également exécrable et se solde par un déficit. Les reculs à répétition des actions détenues pour compte propre, ainsi que les pertes liées aux variations de change ont eu raison de l'augmentation remarquable du chiffre d'affaires et des gains liés au commerce d'obligations qui constitue le cœur de métier de la Société. Il est rageant de constater que l'accroissement des volumes et des marges n'a pu enrayer l'affaissement des fonds

propres quand bien même ceux-ci sont investis de façon traditionnelle et conservatrice. Ceci démontre bien la destruction intense de valeur qui s'est produite depuis de nombreux mois déjà et l'ampleur de la crise qui, de financière, est devenue économique et sociale. Les frais d'exploitation, pour leur part, ont été notablement réduits au vu du contexte négatif. Bien qu'entamés, les capitaux propres restent conséquents et permettent de couvrir largement les exigences réglementaires applicables aux banques et négociants.

Sur le plan de l'actionnariat, il a été conclu en fin d'année un contrat de cession de participation entre la Banque Cantonale Vaudoise et Bruellan SA. Ce gestionnaire de fortune indépendant, établi depuis 1991 à Genève, devient ainsi un actionnaire important de BPL.

Fait exceptionnel, votre conseil ne proposera pas le versement d'un dividende pour compte de l'exercice échu. La priorité sera donnée à la reconstitution des réserves et au développement des affaires dans un environnement qui reste très difficile, caractérisé par des marchés extraordinairement volatils.

Nous tenons à témoigner notre reconnaissance aux actionnaires pour leur confiance et remercions les collaboratrices et collaborateurs de Bondpartners de leur dévouement et engagement en ces temps troublés qui nécessitent, encore plus qu'auparavant, une vision claire de l'avenir.

Lausanne, janvier 2009

COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ ET LES COMPTES

Récession, faillites bancaires en cascade, matières premières en chute libre après avoir touché des sommets, retour de l'interventionnisme politique, baisses de taux massives, volatilité portée à son comble, annihilation gigantesque de capitalisation boursière: 2008 est décidément une année de superlatifs et de records historiques. Les modèles économiques et financiers, analytiques, industriels, ou encore politiques et même moraux ont été mis à mal. Les rebondissements et autres coups de théâtre ont proliféré dans un climat de défiance et de crainte, voire de capitulation à certains moments. La période que nous vivons est tout simplement extraordinaire. Elle est catastrophique en même temps, quand on énumère les disparitions et les dégâts qui ont été occasionnés et qui le seront encore.

Bondpartners, comme bien d'autres intervenants sur les marchés, a été affecté par cette contamination inédite par son ampleur et sa rapidité de diffusion. S'il est réconfortant d'observer le doublement des volumes traités au cours de l'exercice et le renforcement du positionnement de l'établissement dans le marché interprofessionnel des obligations, il est néanmoins affligeant de devoir énumérer les pertes subies et chiffrer la diminution des fonds propres.

MARCHÉS DES ACTIONS / COURTAGE

En un an, les principales places boursières ont perdu peu ou prou la moitié de leur valeur pour se retrouver à leurs niveaux de début 2003. Les difficultés de Bear Sterns puis

la faillite de Lehman Brothers ont marqué des tournants dans la crise financière et le bouleversement subéquent et profond du paysage bancaire. La révélation de la plus gigantesque fraude de l'histoire du capitalisme, le montage pyramidal Madoff, a démontré la décadence actuelle du système financier et la défaillance du dispositif de régulation. Concomitamment, l'économie réelle est clairement entrée en récession et les plans de relance et les tentatives de sauvetage se sont multipliés pour des sommes qui dépassent l'entendement et traduisent une urgence unanime.

Les opérations liées à la collaboration avec des courtiers 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 commissions qui ont diminué de 9%, en ligne avec le ralentissement des ordres et les dégradations continues des marchés.

Les actions détenues en nostro ont, quant à elles, subi de plein fouet l'effondrement des cours et les retranchements des devises contre franc suisse. Il est à relever que ces titres estimés à la valeur de marché sont intégrés aux positions de négoce et que leurs pertes de valorisation ont donc impacté directement les résultats desdites opérations de négoce.

MARCHÉS DES CAPITAUX / NÉGOCE D'OBLIGATIONS

L'accentuation de l'aversion pour le risque a induit une brutale fragmentation du marché obligataire. Une véritable bulle s'est ainsi formée pour les emprunts d'Etat, alors que les émissions d'entreprises connaissaient des fortunes diverses au gré de leur appartenance à des secteurs plus ou moins touchés par la crise. Le manque de liquidité ainsi que les difficultés à trouver des prix fiables ont provoqué une instabilité et une volatilité dont Bondpartners a tiré avantage. Son indépendance face aux grands acteurs du marché et la diversification de ses contreparties, ainsi que ses prédispositions aux marchés difficiles, lui ont permis d'enregistrer des chiffres d'affaires en très nette hausse. Il reste que, là encore, les fluctuations des devises ont pesé sur les résultats et sur les positions détenues pour propre compte.

Les emprunts les plus traités par BPL étaient libellés, par ordre d'importance, en euros, dollars US, francs suisses, livres sterling et yens. Sur un plan plus général, les marchés internationaux des capitaux ont globalement augmenté, en matière d'encours de la dette, à 12'700 milliards de dollars (+11%). Parmi les 10 plus grands émetteurs en 2008, il n'est pas surprenant qu'y figurent 3 organismes américains de financement hypothécaire et 4 établissements bancaires anglais.

MARCHÉ HELVETICA

La résilience que semblait démontrer jusqu'alors les valeurs secondaires négociées dans ce marché de gré à gré a succombé progressivement aux énormes tensions sur les actions et à la méfiance des investisseurs. Les titres gardés en position ont pâti des délestages des opérateurs et des accroissements d'écarts des prix qui ont paralysé les échanges. Les volumes et le nombre de transactions ont fléchi et les cours ont dès lors sensiblement reculé.

Depuis plus d'une dizaine d'années, Bondpartners occupe en Suisse une position prédominante dans ce type de négoce non standardisé, destiné à animer les cours des sociétés à petite et moyenne capitalisation, non cotées en bourse et dont la liquidité est restreinte.

CHANGES

Le franc suisse a connu, spécialement en fin d'année, un solide raffermissement contre la plupart des devises, à l'exception du yen. Le dénouement des opérations de portage, les mesures d'assouplissement monétaire, la baisse vertigineuse des taux et, plus simplement, les répercussions économiques de la crise ont occasionnés des mouvements parfois violents qui ont amené certaines monnaies à tester des niveaux extrêmes. Les retournements de situation et les plongées abyssales ont été légion dans un contexte souvent nerveux et spéculatif. Les produits et les actifs de la Société sont exprimés pour une grande part en devises à cause de l'activité même de celle-ci qui est multi-monnaies. Les répercussions ont été négatives et ont engendré une perte significative qui s'est même aggravée sur une base consolidée compte tenu de l'intégration des avoirs de Bondpartners Gibraltar dont les comptes sont dénommés en livres sterling.

En parcourant les comptes individuels au 31.12.2008, on peut relever plus particulièrement :

AU BILAN

Une diminution du total de celui-ci qui s'établit à Fr. 108,5mio, soit un recul de 7%, principalement imputable à la baisse du portefeuille de titres destinés au négoce et de celui composé d'immobilisations financières. Les liquidités ajoutées aux créances sur les banques atteignent Fr. 51mio (+15%). Le montant des avoirs en banque à vue et à terme a progressé de 25% à 37,5mio et les avoirs auprès des correspondants sont restés stables à Fr. 11,7mio. Les créances sur la

clientèle, pour leur part, ont diminué de 28% à près de Fr. 2mio. Enfin, pour en revenir aux titres détenus pour propre compte, il est à noter que le portefeuille de négoce a fléchi de 22% à Fr. 25,8mio et celui d'immobilisations financières de 26% à Fr. 20mio pour les raisons évoquées précédemment. Leur somme s'élève à Fr. 45,8mio.

L'actif circulant se ramène à près de 98,8mio (-8%) représentant 91% du bilan, alors que l'actif immobilisé, constitué pour une grande part de deux bâtiments propriété de la Société (total terrain 4625m²), est légèrement supérieur à Fr. 9mio.

En ce qui concerne les passifs, les engagements envers les banques (transactions pendantes avec ces dernières à mettre en parallèle avec les avoirs auprès des correspondants) atteignent Fr. 11,5mio (-10%). Pour ce qui est des engagements envers la clientèle, les comptes courants créanciers à vue s'établissent à Fr. 23,3mio (+11%) et les autres engagements (hypothèques) sont inchangés à Fr. 3mio. Le total des correctifs de valeurs et provisions a diminué de 25% à Fr. 20,3mio en ligne avec l'affaiblissement des portefeuilles titres. Les réserves pour risques bancaires généraux sont inchangées à Fr. 11,4mio et les autres réserves, y compris celle pour propres actions, s'élèvent à Fr. 32mio (+1,5%). Le total des fonds étrangers s'inscrit à Fr. 37,8mio (+3%) et celui des fonds propres individuels à Fr. 49,5mio (-4%), soit 45,5% du bilan statutaire.

Les standards prudentiels préconisés par le Comité de Bâle sont largement remplis. Le ratio de solvabilité de base (Tier 1) s'élève à près de 28% et celui incluant également les réserves latentes (Tier 1+2) excède 40%.

AU COMPTE DE PROFITS ET PERTES

La société mère publie une perte de Fr. 0,15mio contre un bénéfice de Fr. 2,5mio pour compte de 2007. Le total des produits ordinaires a affiché une lourde chute durant l'exercice sous revue. D'une part, le résultat des opérations de négoce (Fr. 2,2mio) a été sévèrement pénalisé par les mauvaises performances des actions coutumièrement détenues en portefeuilles, qui ont annihilé les profits dégagés et les volumes record dans le commerce d'obligations. D'autre part, l'évolution des devises en cours d'année a eu une influence particulièrement néfaste sur l'évaluation des actifs, qui s'est soldée par une perte de change de Fr. 3,4mio. Pour ce qui est des immobilisations financières, dont le résultat est également négatif de Fr. 3,5mio, il faut

rappeler que les normes comptables DEC-CFB/FINMA imposent que toute dissolution de réserves soit imputée à ce poste qui, hormis l'impact des effets de change précité, est composé majoritairement d'emprunts à court terme qui ont démontré une résistance appréciable.

Le résultat net des opérations d'intérêts est relativement stable à Fr. 2,2mio (-4%), la chute des taux bancaires n'ayant développé ses répercussions, sur le plan des rendements, que plus tard dans l'année. Le résultat net des opérations de courtage a reculé de 10% à Fr. 1mio. A noter que les charges d'intérêts et de commissions ont diminué de 6,5% par rapport à l'exercice précédent. Le total des charges d'exploitation a été, pour sa part, fortement réduit à Fr. 5,6mio (-15%), suite à la stricte contention des coûts et à la diminution de personnel.

Le bénéfice brut s'inscrit donc en négatif de Fr. 6,9mio. Les produits extraordinaires issus de la dissolution de provisions atteignent Fr. 7mio.

COMPTE DE GROUPE

A l'instar des comptes présentés statutairement, le total de bilan consolidé a régressé de près de 8,5% pour atteindre Fr. 106,8mio. Généralement, les chiffres sont assez similaires à ceux de la maison mère par le jeu des écritures d'élimination, toutefois cette année les effets de change négatifs et plus particulièrement la chute libre de la livre sterling ont accentué la dépréciation des avoirs et, partant, celle des réserves. L'actif circulant s'affiche à Fr. 98,2mio (-9%), soit 92% du bilan et les fonds étrangers à Fr. 32,4mio (+6%). Les capitaux propres du Groupe s'élèvent à Fr. 73,5mio (-13,5%), à savoir 69% du bilan. A ce sujet, il convient de rappeler que les propres actions détenues par la Société sont portées en déduction des fonds propres (Fr. -4mio). Leur réintégration amènerait les réserves et provisions à un total de Fr. 77,5mio (-13%). La perte nette s'inscrit à Fr. 0,16mio et le bénéfice au bilan s'établit, quant à lui, à Fr. 3,9mio.

Toujours au sujet des comptes consolidés, on peut encore relever que Bondpartners International (Gibraltar) Ltd, la plus importante participation détenue à 100%, a clôturé 2008 sur une perte de GBP 0,12mio (2007: gain de 0,32mio). Le total du capital et des réserves de cette filiale atteint GBP 4,3mio (+4%).



CRISE DE JALOUSIE...



COMPANY PROFILE

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

Based in Lausanne, the Company has, for more than 35 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 about thirty 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 and a family office for the private clientele.

MESSAGE FROM THE BOARD

"People only accept change when they are faced with necessity and only recognize necessity when a crisis is upon them"

Jean Monnet

The classic demonstration of the domino effect, where the first lined up domino is knocked down and in turn topples all the others, best illustrates the chain reaction which swept us into a situation that will mark a milestone in the history of capitalism or at least that of economic liberalism.

This passed year and the one that lies ahead are simply calamitous. The financial crisis that rocks the stock markets

BONDPARTNERS belongs to the companies which are authorized and supervised by the Swiss Financial Market Supervisory Authority. It is member of the Swiss Bankers Association (SBA). The Company is also associated member of the Swiss Stock Exchange (SIX Swiss Exchange) 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 SIX SIS.

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 SIX 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 various licences by the Financial Services Commission (FSC).

since August 2007 has been coupled with a brutal economic downturn starting in the summer 2008. The victims of the credit crunch were no longer limited to the banking sector. Indeed, real estate followed by industry fell into recession, thus relegating previous crises to the hitches category, 1929 excepted.

The direct and collateral damages of this crisis are multiple and far-reaching. Other than the stock market value evaporation which brings some shares back to outdated levels, the massive job cuts, a world growth that has grinded to a near halt and governments that seem powerless in the face of what amounts to worldwide bankruptcy, it is the occa-

sional total distrust in the system that constitutes one of the most serious consequences.

An ebbing inflation thanks to lower commodity prices could eventually be the only good news. Nevertheless, the historical plunge of agricultural and energy prices has rekindled the specter of deflation whose effects are even more damaging, especially for debt-laden economic agents, whether they are private or state-run. The situation could thus grow eventually from bad to worse.

It is hence a dark review that we have to draw up, and one that is further blackened by statistics that predict a gradual recovery only after a long waiting period.

As far as Bondpartners is concerned, the accounting period 2008 has likewise been deplorable and ends with a deficit. The numerous setbacks of shares held for own account, as well as the losses tied to exchange rate fluctuations have marred the outstanding upsurge of the global turnover and the rising of earnings linked to bond trading, BPL's core business. It is deeply frustrating to have to face the fact that the increase in both volumes and profit margins has not been able to quell the slump of the Company's equity, even if it is invested in traditional and conservative fashion. This only demonstrates the sustained value destruction that has been taking place for

many months already and the scope of what was initially a financial crisis that eventually grew economic and social as well. As for operating expenses, they have been notably reduced in light of the adverse context. Even if it has been tapped into, the shareholders' equity remains sizeable and enables us to widely meet the legal requirements applicable to banks and trading firms.

On the shareholding front, a stake sale agreement was finalized towards year end between the Banque Cantonale Vaudoise and Bruellan SA. This independently owned asset management company, established in Geneva since 1991, thus becomes an important BPL shareholder.

On what amounts to an exceptional occurrence, your board will not be recommending the distribution of a dividend for the year under review. Top priority will be given instead to the rebuilding of reserves and to business development in conditions that remain extremely tough and extraordinarily volatile markets.

We would like the shareholders to know of our gratitude for their trust and thank the employees for their devotion and commitment during these troubled times that, now more than ever, call for a clear vision of the future.

Lausanne, January 2009

COMMENTS ON BPL'S ACTIVITY AND ACCOUNTS

Recession, snowballing collapses in the banking industry, once skyrocketing commodities now in free fall, return of political interventionism, massive rate cuts, volatility reaching a paroxysm, momentous wipe-out of market capitalization: 2008 is the year of superlatives and historical records indeed. The economic, financial, analytical, industrial and even political or moral paradigms have been seriously called into question. New developments and dramatic turn of events have flourished on a backdrop characterized by defiance and fear, when not outright capitulation. These are no less than extraordinary times we are currently facing. Catastrophic as well when one lists all the present and future devastations and damages.

Bondpartners, just like many other professional market operators, has been affected by this contagion of unprecedented scope and speed of propagation. If it comes as a comfort to note the doubling of volumes dealt during the accounting period reviewed and the stronger position-

ing of the Company in inter-professional bond dealing, it is nevertheless disappointing to have to list the incurred setbacks and to translate the decrease of the shareholders' equity into actual figures.

STOCK MARKETS/ BROKING

In just one year, the main stock markets have fallen back to their early 2003 levels after having lost more or less half of their value. Bear Stearns' downfall followed by Lehman Brothers' bankruptcy have been the turning point in the financial crisis and the subsequent profound turmoil that shook the banking industry. The revelation of the world's greatest fraud ever in the history of capitalism, Madoff's "Ponzi scheme", has cast a crude light on the current flaws of the financial system and the shortcomings of the regulatory devices. Meanwhile, the real economy has slipped into recession, prompting countless recovery plans and rescue measures that

reach mind-boggling amounts, a clear and unanimous indication of the urgency of the situation.

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 generated an income that fell by 9%, in line with the slackening in the number of transactions and the sustained worsening of the markets.

Shares held in portfolios have, for their part, borne the brunt of the prices' slump and the weakening of currencies against the Swiss franc. It should be pointed out that these marked to market securities are included in trading positions and that their valuation losses have therefore impacted straight on the results from the aforesaid trading transactions.

CAPITAL MARKETS / BOND TRADING

An intensifying aversion for risk has induced a brutal fragmentation in capital markets. A real bubble was thus created as for government debentures, while corporate bonds had varying degrees of success when considering to what extent their business sector was affected by the crisis. The lack of liquidity as well as the difficulty in finding reliable prices resulted in an instability and volatility that Bondpartners took advantage of. Its independence compared to the great market players and the diversification of its counterparts, as well as its predispositions to difficult markets, have enabled it to record a sharply increased turnover. It remains, once again, that forex fluctuations have weighed on the results and on positions held for own account.

BPL's most traded debentures were denominated, by order of importance, in Euros, US dollars, Swiss francs, pounds sterling and yens. Generally speaking, the international capital markets increased in total value to USD 12,7 trillion (+11%) in terms of outstanding debt. It therefore hardly comes as a surprise that amongst the 10 largest issuers in 2008 we find 3 American mortgage securitizing enterprises and 4 British banking institutions.

HELVETICA MARKET

The resilience that smaller capitalizations dealt over-the-counter had displayed so far, progressively yielded to the huge strain put on stocks and to the investors' weariness. Shares held in own position suffered from the operators' retreat and from the growing spread

differentials which paralyzed trades. The volumes and number of transactions have dropped and the prices are noticeably down.

For about ten years, Bondpartners has maintained a dominant position in this non-standardized market, aimed at buoying the trading of small to medium capitalizations, not quoted on a stock exchange and whose liquidity is limited.

FOREIGN EXCHANGE

The Swiss franc strengthened significantly against most currencies, especially towards year end, to the exception of the yen. The carry trade liquidation, the easy monetary policy carried by central banks, the dramatic interest rate drop and, put more simply, the crisis' economic repercussions have occasionally induced violent fluctuations which saw some currencies flirt with their extreme levels. There was a plethora of sudden turnarounds and abyssal nosedives in a context both jittery and speculative. A large part of the Company's income and assets are expressed in currencies owing to its foreign money-based activity. The repercussions have hence been negative and have generated a significant loss which was further amplified on a consolidated basis with the integration of Bondpartners Gibraltar's assets and whose accounts are denominated in pounds sterling.

Going through the individual accounts as of 31.12.2008, we can more particularly report the following:

THE BALANCE SHEET

Rounded off, it posts CHF 108,5m, or a 7% setback owing mainly to the drop of the securities trading portfolio and the one consisting of financial investments. Due from banks added to cash reach CHF 51m (+15%). The amount of claims against banks at sight or term edged up 25% to CHF 37,5m and credit from banking counterparts (trading) remained stable at CHF 11,7m. As for due from customers, it shrank by 28% to about CHF 2m. To get back to the securities held for own account, it should be pointed out that the trading portfolio is down 22% to CHF 25,8m, while financial investments shed 26% to CHF 20m for the aforesaid reasons. Combined, they total CHF 45,8m.

Current assets reach close to CHF 98,8m (-8%) or 91% of the balance sheet, whereas non-current assets, consisting mainly of two buildings owned by the Company (total land surface of 4625sqm) come in slightly above CHF 9m.

With regard to liabilities, due to banks (pending transactions with the latter to be put in parallel with due from banking counterparts) totals CHF 11,5m (-10%). As for due to customers, current drawing accounts reach CHF 23,3m (+11%), while other commitments (mortgages) remain unchanged at CHF 3m. The total valuation adjustments and provisions contracted by 25% to CHF 20,4m, in line with dwindling securities portfolios. The reserves for general banking risks remain unchanged at CHF 11,4m and other reserves, inclusive of the one for treasury stocks, reach CHF 32m (+1.5%). The total liabilities amount to CHF 37,8m (+3%) and the parent company's equity comes to CHF 49,5m (-4%), or 45.5% of the statutory balance sheet.

The prudential standards prescribed by the Basel Committee are widely fulfilled by BPL. The basic solvency ratio (Tier One) reaches 28% and the ratio also including hidden reserves (Tier One + Tier Two) exceeds 40%.

THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

The parent company publishes a CHF 0,15m loss versus a CHF 2,5m profit in 2007. The total ordinary income dropped heavily during the accounting period reviewed. Indeed, the results from trading transactions (CHF 2,2m) were severely penalised by the poor performance of stocks usually held in portfolios that, consequently, wiped out earnings and the record turnover registered in bond dealing. Moreover, currency development has had a disastrous impact on the assets' valuation, with a resulting CHF 3,4m foreign exchange loss. As far as financial investments are concerned, also in negative territory by CHF 3,5m, mention must be made that the accounting guidelines of FINMA dictate that any reserve write-back must be allocated to this entry which, besides the aforesaid influence of currency exchange, is mostly made up of short-term debentures that have displayed an appreciable resistance.

Net interest income remains relatively stable at CHF 2,2m (-4%), as the repercussions of the banks' rate cuts were not felt till later in the year. Net income from commissions fell by 10% to CHF 1m. Notice might be taken that interest and commission expenses dropped 6.5% over the last accounting period. The total of operating costs has been cut drastically to CHF 5,6m (-15%), thanks to the strict cost containment measures and related staff reduction.

The gross income thus comes in at negative CHF 6,9m. The extraordinary income generated by the write-back of silent reserves reaches CHF 7m.

GROUP'S FINANCIAL STATEMENTS

Like the statutory statements, the consolidated balance sheet regressed by close to 8,5% to reach CHF 106,8m. Overall, the figures are very similar to the parent company's considering the set of elimination entries, however this year's negative exchange rate backlash, particularly the pound sterling's freefall, have further eroded holdings and hence reserves. Current assets list CHF 98,2m (-9%), or 92% of the balance sheet, while total liabilities come in at CHF 32,4m (+6%). The Group's equity reaches CHF 73,5m (-13.5%), i.e. 69% of the balance sheet total. On this subject, it should be pointed out that the Company's treasury stocks are deducted from the shareholders' equity (-CHF 4m). Their reintegration would bring the reserves and provisions to a total of CHF 77,5m (-13%). The net loss amounts to CHF 0,16m and the accumulated profit comes in at CHF 3,9m.

To elaborate further on the consolidated accounts, it does seem relevant to point out that Bondpartners International (Gibraltar) Ltd, the most important and 100% owned holding, has closed 2008 with a GBP 0,12m loss (2007: profit of GBP 0,32m). The subsidiary's combined total of capital and reserves reaches GBP 4,3m (+4%).

*"Every crisis offers you
extra desired power"
William M. Marston*



CRISE D'INDÉPENDANCE...



INFORMATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Ce rapport sur le gouvernement d'entreprise de Bondpartners SA (BPL) est fondé sur la directive de la Bourse Suisse (SIX SE/DCG). Il en adopte la structure. Pour certains éléments figurant dans le rapport annuel de gestion portant sur l'exercice 2008, renvoi est fait au chapitre spécifique traitant ce point. Sauf exception dûment signalée, ne sont pas traités les thèmes prévus par la Directive SIX SE qui ne concernent pas BPL en raison de sa taille, de sa structure ou parce qu'ils ne présentent pas de caractère essentiel.

Les règles et principes qui régissent le mode de conduite de l'Entreprise sont définis dans les statuts et dans le règlement d'organisation de Bondpartners, ainsi que dans les cahiers des charges du conseil d'administration et du comité d'audit.

Les tâches et responsabilités du conseil d'administration, du comité d'audit, de la direction opérationnelle, de la révision interne et de la société d'audit relèvent de différentes dispositions et exigences légales émanant plus particulièrement de la Commission Fédérale des Banques (FINMA).

1. STRUCTURE DU GROUPE ET ACTIONNARIAT

BUTS, ACTIVITÉS

Fondée en 1972, Bondpartners, dont le siège est sis Av. de l'Elysée 24, CH 1001 Lausanne, est une société anonyme organisée selon le droit suisse. Elle 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.

STRUCTURE OPÉRATIONNELLE

Les organes responsables de BPL (conseil d'administration, comité d'audit, direction et cadres) figurent en pages 4 et 5 du rapport annuel.

INFORMATION PERTAINING TO CORPORATE GOVERNANCE

This report on Bondpartners SA (BPL) corporate governance is based on the Swiss Exchange's (SIX SE/CGD) guideline. It adopts its structure. For certain elements figuring in the annual financial report 2008, 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 SIX SE Directive which do not pertain to BPL due to its size, its structure or because they do not constitute essential facts.

The rules and principles that govern the Company's functioning are defined in Bondpartner's statutes and organisational regulations, as well as in articles and the requirements of the board of directors and of the audit committee.

The duties and responsibilities of the board of directors, the audit committee, the executive management, the internal auditing and of the statutory auditor come under various legal provisions and requirements, namely those of the Federal Banking Commission (FINMA).

1. GROUP STRUCTURE AND SHAREHOLDING

AIM, OPERATIONS

Founded in 1972, Bondpartners is headquartered Av. de l'Elysée 24, CH 1001 Lausanne. It is a public company incorporated according to Swiss laws. It 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.

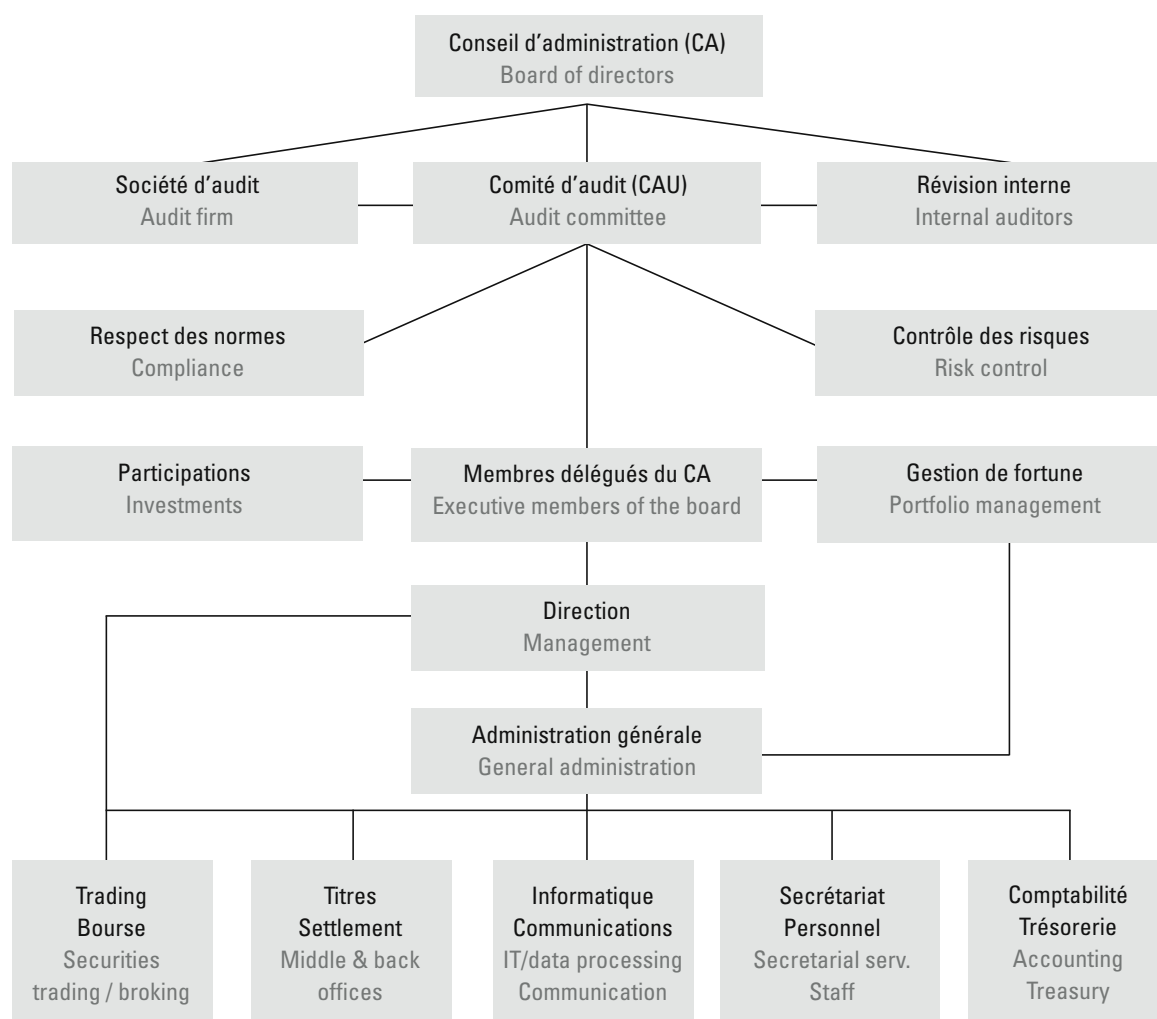
OPERATIONAL STRUCTURE

The directors and officers responsible for BPL (members of the board, audit committee, management) can be found on pages 4 and 5 of the annual report.



*“When is a Crisis reached? When questions
arise that can’t be answered”
Ryszard Kapuscinski*

TABLEAU ORGANISATIONNEL ORGANIZATIONAL SUMMARY



SOCIÉTÉ COTÉE

Bondpartners est cotée au marché «Local caps» du SIX Swiss Exchange (symbole: BON / No de valeur: 622741 / ISIN: CH0006227414). La capitalisation boursière au 31.12.2008 s'élevait à Fr. 38,75 mio (50,000 actions au porteur d'une valeur nominale de Fr. 100.-).

QUOTED COMPANY

Bondpartners is quoted on the SIX Swiss Exchange (Segment "Local caps", symbol: BON / valor number: 622741 / ISIN: CH0006227414). The market capitalization amounted to CHF 38,75m as at 31.12.2008 (50,000 bearer share, nominal value CHF 100.-).

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 49 et 59 du rapport annuel. Elles ne sont pas cotées en bourse et ne détiennent pas de participations croisées entre elles, ni avec d'autres sociétés cotées en bourse.

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 49 and page 59 of the annual report. They are not listed on a stock exchange and have no cross-holdings within their own ranks nor with other quoted companies.

ACTIONNAIRES IMPORTANTS

Les actionnaires détenant plus de 3% du capital-actions et ceux qui sont liés par une convention d'actionnaires (pacte de préemption sans convention de vote), figurent à l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 37 du rapport annuel (pour autant que BPL en ait connaissance). Durant l'exercice sous revue, M. Wanner a sorti 750 actions au porteur du syndicat, amenant sa participation dans le cadre du pacte de 3,25% des voix à 2,5% des voix. En fin d'année, la Banque Cantonale Vaudoise a accepté de céder sa participation (6'500 actions au porteur) à Bruellan SA.

SIGNIFICANT SHAREHOLDERS

Shareholders holding more than 3% of the share-capital and those who are bound by a shareholders' agreement (pre-emption pact without voting convention), appear in appendix 3.4 of the individual accounts, page 37 of the annual report (to BPL's best knowledge). During the accounting period presently reviewed, Mr Wanner removed 750 bearer shares from the shareholder's group, decreasing his interest in the syndicate from 3,25% of voting rights to 2,5%. Furthermore, end of December, the Banque Cantonale Vaudoise agreed to sell its holding (6,500 bearer shares) to Bruellan SA.

PARTICIPATIONS CROISÉES

Pas de participations de part et d'autre dépassant 3% de l'ensemble des voix ou du capital.

CROSS-HOLDING

No cross-holding exceeding 3% of total votes or capital.

2. STRUCTURE DU CAPITAL

Le montant et la composition du capital-actions entièrement libéré (actions au porteur cotées en bourse et actions nominatives non cotées en bourse) figurent à l'annexe 3.4 des comptes individuels pages 36 et 37 du rapport annuel. Il n'y a pas de bons de participation, ni de bons de jouissance. En outre, il n'y a pas de capital conditionnel ou autorisé. Pour information, les statuts de la Société figurent sur le site web de BPL.

2. CAPITAL STRUCTURE

The amount and composition of the share-capital (listed bearer shares and non listed registered shares) appear in appendix 3.4 of the individual accounts, pages 36 and 37 of the annual report. There are no participation nor bonus certificates. Furthermore, there is no authorized nor conditional share-capital. For further information, the Company's articles of association appear on BPL's website.

*«Il n'y a crise d'obéissance qu'après qu'il y ait eu crise d'autorité»
Christian Bonnet*

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 37 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.

3. CONSEIL D'ADMINISTRATION COMITÉ D'AUDIT / RÉVISION INTERNE

Les indications relatives aux membres du conseil d'administration et à ceux du comité d'audit figurent à la page 4 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 d'audit 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 FINMA, ils doivent satisfaire à différentes exigences, notamment en termes de compétences professionnelles, d'expérience et de disponibilité nécessaires et doivent présenter toutes garanties d'une activité irréprochable. Enfin, ils doivent répondre à des contraintes élevées découlant de la loi, de la pratique et des ordonnances et réglementations émises par diverses autorités.

L'organisation interne, les compétences et le fonctionnement du conseil d'administration, du comité d'audit et de la révision interne, ainsi que les instruments d'information et de contrôle à l'égard de la direction générale sont régis par le règlement d'organisation et les diverses directives internes de la Société approuvés par la FINMA.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration est composé de six membres actionnaires, dont deux membres exécutifs et quatre membres non exécutifs, qui sont élus par l'assemblée générale, selon une procédure individuelle si elle le souhaite, pour une durée d'une année et rééligibles sans limitation des mandats. L'année d'entrée au conseil d'administration figure en page 4 de ce rapport annuel.

A l'exception de Messieurs Henri et Christian Plomb, les membres n'ont pas exercé d'activités opérationnelles au sein de Bondpartners, que cela soit au cours de l'année sous revue ou des trois années précédentes. Sur le plan de l'indépendance parmi les membres non exécutifs, seul

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 37 of the annual report, there is no transfer restrictions, whatever share category applies.

The Company did not issue any convertible bonds nor options.

3. BOARD OF DIRECTORS AUDIT COMMITTEE / INTERNAL AUDITOR

Particulars pertaining to the members of the board and to those of the audit committee appear on page 4 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 audit 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 FINMA, they must fulfill numerous requirements, namely in terms of prerequisite professional competence, experience and availability and must provide 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.

Internal organization, the competence and functioning of the board of directors, of the audit committee and of the internal auditor, as well as information and supervision instruments towards executive management, are governed by the Company's organisational regulations and the various internal guidelines such as approved by the FINMA.

BOARD OF DIRECTORS

The board of directors consists of six shareholding members (two executive and four non-executive members) who are elected, if requested, according to an individual procedure at the annual general meeting for a one-year period and are re-eligible without term restrictions. The year of joining the board appears on page 4 of this annual report.

To the exception of Mssrs Henri and Christian Plomb, the members have not carried out operational activities within Bondpartners, whether for the accounting period reviewed or for the three previous years. With regard to independence amongst non executive members, only Mr Mené-

Monsieur Menétrey détient ou représente une participation qualifiée au sens de la LBVM. Messieurs Bise, Brandt et Strohm satisfont aux critères d'indépendance prévus par la réglementation et siègent pour le surplus au comité d'audit de Bondpartners.

Le conseil d'administration exerce la haute direction, la surveillance et le contrôle. Il se réunit aussi souvent que les affaires l'exigent. Il siège toutefois au moins 4 fois par année à intervalles réguliers (2008 et 2007: 5 séances). A l'exception des attributions inaliénables et intransmissibles que lui imposent la loi et les différentes réglementations de la FINMA, il a délégué, comme le prévoient les statuts et le règlement d'organisation, la gestion des affaires et des tâches opérationnelles à la direction. Il a instauré un comité d'audit et une révision interne selon les critères spécifiques, édictés par la FINMA, applicables aux banques et négociants (voir ci-après).

Le conseil d'administration examine annuellement son mode de fonctionnement et les objectifs atteints.

COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit est composé de trois membres indépendants, MM. Strohm (président), Brandt et Bise (secrétaire). Les membres délégués ne peuvent pas faire partie de ce comité. Il siège au moins quatre fois par année à intervalles réguliers (2008: 4 séances, 2007: 5 séances). Il a pour tâche principale d'assumer, au sens large, le contrôle de la gestion de la Société, entre autres la surveillance et l'évaluation de l'intégrité des boucllements financiers, la surveillance et l'évaluation du contrôle interne dans le domaine de l'établissement des rapports financiers, la surveillance et l'évaluation de l'efficacité de la société d'audit et de sa coopération avec la révision interne. Enfin, il évalue la bonne marche du contrôle des risques et de la fonction compliance. Le comité d'audit examine annuellement son mode de fonctionnement.

RÉVISION INTERNE

La révision interne est assumée par CAC, Compagnie d'Audit et de Conseil SA. Elle dispose d'un droit de contrôle illimité sur les affaires de Bondpartners, elle est de ce fait subordonnée directement au comité d'audit. Elle examine en toute indépendance la gestion exercée par la direction et surveille que soient observées les prescriptions légales, réglementaires et internes applicables à celle-ci. Elle vérifie et évalue le système de contrôle interne. Elle fait périodiquement rapport au comité d'audit.

trety keeps or represents a significant shareholding within the meaning of SESTA. Mssrs Bise, Brandt and Strohm meet the independence criteria dictated by the guidelines and sit additionally on Bondpartner's audit committee.

The board of directors is the supreme decision-making authority, it supervises surveillance and control. It meets as often as business requires it. It nevertheless sits at least 4 times a year at regular intervals (2008 and 2007: 5 meetings). With the exception of untransferable and inalienable duties imposed by law and by various regulations issued by the FINMA, it has delegated the business conduct and operational duties to the executive management, as allowed for by the Company's organisational regulations and articles. It has set up an audit committee and an internal auditing in accordance with the specific criteria of the FINMA, as applicable to banks and securities dealers (see hereafter).

The board of directors assesses its modus operandi and the achieved objectives on a yearly basis.

AUDIT COMMITTEE

The audit committee includes three independent members, Mssrs Strohm (president), Brandt and Bise (secretary). Executive officers cannot sit on this committee. It meets at least four times a year at regular intervals (2008: 4 meetings; 2007: 5 meetings). Its main undertaking is the broad supervision of the Company's management, namely the monitoring and assessment of the financial statement's soundness, the monitoring and assessment of the internal controlling regarding the setting up of financial reports, the monitoring and the assessment of the efficiency of the external audit and of its cooperation with the internal audit. Last, it assesses the proper functioning of risk control and of the compliance activity. The audit committee assesses its modus operandi on a yearly basis.

INTERNAL AUDITING

Internal auditing is entrusted to CAC, Compagnie d'Audit et de Conseil SA. It has an unlimited supervisory right over Bondpartner's business and is hence directly subordinated to the audit committee. It assesses the management in wholly autonomous fashion and oversees that the legal statutory and internal requirements that apply to it are met. It examines and estimates the internal controlling system. It also reports to the audit committee.

4. DIRECTION OPÉRATIONNELLE

La direction opérationnelle 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 aux pages 4 et 5 de ce rapport annuel.

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

Le conseil d'administration a transmis 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 conseil d'administration. En outre, la direction opérationnelle met en oeuvre les instructions du conseil d'administration en matière d'instauration, de maintien et de suivi du contrôle interne, de la fonction de compliance et de la surveillance des risques.

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 opérationnelle.

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 (plan de distribution). 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 et il n'y a pas d'indemnités en cas de départ, ni de cotisations supplémentaires à la prévoyance professionnelle.

RÉMUNÉRATIONS

La rémunération individuelle et globale (brute) la plus élevée versée à un membre (exécutif) du conseil d'administration atteint Fr. 343,884 pour l'année 2008. Il s'agit en l'occurrence de M. Christian Plomb, administrateur et directeur de la Société. Les honoraires alloués en 2008 aux membres non exécutifs s'élèvent à Fr. 25'000 par personne, à savoir MM. Wanner (fin de mandat mai 2008), Bise, Brandt, Menétrey et Strohm (voir p. 40).

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 pages 4 and 5 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 audit committee. The management's competence and functioning are also governed by the Company's organisational regulations and various internal guidelines as approved by the FINMA.

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 on a monthly basis. Furthermore, the executive management must enforce the board's instructions with regard to establishment, upholding and follow-up of internal controlling, as well as compliance service and risk surveillance.

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. 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 (distribution plan). There is also no remuneration granted to former governing organs. Finally, no share has been allotted as remuneration and there is no severance pay, nor additional contribution to provident institutions.

REMUNERATION

The total highest gross remuneration paid to a member of the board reached CHF 343,884 for the year 2008. It concerns in this case Mr Christian Plomb, member of the board and executive manager of the Company. The fees awarded in 2008 to non executive members amount to Sfr. 25,000 each, i.e. Mssrs. Wanner (term of office: May 2008), Bise, Brandt, Menétrey and Strohm (see page 40).

Les honoraires alloués annuellement aux membres du comité d'audit s'élèvent pour leur part à Fr. 5'000 par personne. Les membres non exécutifs ne reçoivent pas de bonus.

The fees allocated annually to members of the audit committee total Sfr. 5,000 each. Non-executive members do not receive any bonus.

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

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	614,012 (*)	1,123,960 (***)
Membres non exécutifs / Non-executive members	118,500 (**)	--
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 versé à l'ensemble des deux membres exécutifs, avant prélèvements et cotisations sociales, y compris salaire, frais forfaitaires, prestations salariales accessoires et non périodiques et indemnités du CA

(*) Gross amount paid globally to the two executive members, before deductions and social contributions, including salaries, allocations and expenses, non-periodical additional wages and board allowance

(**) Montant brut global versé à l'ensemble des quatre membres non exécutifs

(**) Gross amount paid globally to the four non-executive members

(***) Voir également page 40, point 5.4 et page 66, point 5.3

(***) See also page 40, point 5.4 and page 66, point 5.3

DÉTENTION D'ACTIONS

SHAREHOLDING

Les indications relatives à l'actionnariat, à la détention d'actions par des membres du conseil d'administration et de la direction opérationnelle et aux clauses particulières des participations sont mentionnées au paragraphe 3.4 de l'annexe aux comptes individuels, page 37 et au point 5.3 page 66 de ce rapport annuel.

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 37 and point 5.3 page 66 of the annual report.

Des collaborateurs de BPL et des personnes proches de la direction opérationnelle (famille) détiennent (ceci pour autant que la Société en ait connaissance) 1,277 actions de la Société pour une valeur nominale de Fr. 127,700.- représentant 2,3% du capital de Bondpartners.

BPL's collaborators and close parties to the executive management (family) hold (as far as the Company is informed) 1,277 bearer shares of Bondpartners for a total nominal value of CHF 127,700 representing 2.3% of BPL's share-capital.

CRÉDITS AUX ORGANES

LOANS TO GOVERNING ORGANS

L'information relative aux crédits accordés aux organes figure à l'annexe 5.4 des comptes individuels, page 40 de ce rapport annuel.

Information regarding loans to governing organs is mentioned in paragraph 5.4 of the appendix to the individual accounts, page 40 of the annual report.



CRISE DE LARMES...

6. DROITS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES

DROIT DE VOTE

Outre les informations contenues dans les statuts qui sont publiés sur le site web de la Société et celles fournies dans l'annexe 3.4 des comptes individuels, pages 36 et 37 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.

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. La convocation peut être également consultée sur le site web de la Société dans les délais légaux.

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. Le Code Suisse des Obligations régit la réquisition d'inscription d'un objet à l'ordre du jour.

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 l'annexe 3.4 des comptes individuels, page 37 du rapport annuel. Pour rappel, il n'y a pas d'accords et de programmes en faveur des membres du conseil d'administration ou d'autres membres dirigeants.

8. SOCIÉTÉ D'AUDIT

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

6. PARTICIPATION RIGHTS OF THE SHAREHOLDERS

VOTING RIGHTS

In addition to the information contained in the articles of association published on the Company's website and the information provided in appendix 3.4 to the individual accounts, pages 36 and 37 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

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. The convocation to the AGM can be also consulted on the Company's website within the legal deadline.

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. The Swiss Code of Obligations rules the request for item registration in the agenda.

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 mentioned in appendix 3.4 to the individual accounts, page 37 of the annual report. As a reminder, no agreement nor program were drawn up in favour of members of the board or the management.

8. AUDITORS

With the Company's subjection to the Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading (SESTA), the board of directors and the general assembly have, since

dès l'exercice 1999, KPMG SA, 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. La personne en charge du mandat depuis 2008 est Monsieur Nicolas Moser. M. Philippe Cordonier agit comme réviseur responsable agréé par la FINMA et comme réviseur agréé par l'Autorité Fédérale de Surveillance en matière de Révision (ASR).

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. 93,612 (à savoir Fr. 81,776 d'honoraires d'audit et Fr. 11,836 d'honoraires supplémentaires) pour l'exercice 2008.

Le rapport détaillé de révision est soumis, avant la tenue de l'assemblée générale, au comité d'audit pour examen et préavis, puis à chaque membre du conseil d'administration qui l'examine personnellement et en prend acte officiellement. La surveillance et l'évaluation de l'organe de révision et de sa coopération avec l'inspectorat relève du comité d'audit et est précisé dans le règlement d'organisation et les directives internes de la Société.

9. POLITIQUE D'INFORMATION

Les comptes semestriels et annuels, tels que fournis à la FINMA et à la Bourse Suisse, sont publiés dans la Feuille Officielle du Commerce (FOSC) ou mis à la disposition des actionnaires. En outre, les communiqués de presse publiés, ainsi que les statuts, la convocation à l'AG, les comptes semestriels et les rapports de gestion comprenant les comptes annuels individuels et consolidés, sont reproduits intégralement sur le site web de la Société à l'adresse www.bpl-bondpartners.ch. Le procès-verbal de l'AG est à la disposition des actionnaires dès le lendemain de l'assemblée.

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

Enfin, selon les besoins ou lors d'événements importants d'un point de vue boursier, des annonces, selon publicité ad hoc, sont publiées sur le site web.

1999, appointed KPMG SA, Geneva subsidiary, respectively as independent auditor in the sense of SESTA and as statutory auditor for a one-year period, renewable without restrictions. Mr Nicolas Moser is the controller in charge since 2008. Mr Philippe Cordonier acts as auditor authorized by the Swiss Federal Banking Commission and by the Federal Supervising Authority for Auditors.

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 2008 reached CHF 93,612 (i.e. CHF 81,776 for auditing fees and CHF 11,836 for additional fees).

The detailed audit report is submitted, before the general meeting of shareholders, to the audit committee for examination and advance notice and then to each member of the board. The directors personally examine it and officially take note of it. The supervision and assessment of the external auditors, as well as the valuation of their co-operation with the inspectorate are the responsibility of the audit committee and are specified in the organisational regulation and internal directives of the Company.

9. INFORMATION POLICY

Half-yearly and yearly accounts, such as they are supplied to the FINMA and to the Swiss Exchange (SWX) are published in the Swiss Official Gazette of Commerce (FOSC) or made available to shareholders. In addition, press releases as well as articles of association, convocation to the AGM, half-year accounts and annual financial statements including individual and consolidated accounts are reproduced in full on the Company's web pages: www.bpl-bondpartners.ch. The minutes of the Annual General Meeting are available for the shareholders the following day.

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

Finally, whenever necessary or following major financial events, various announcements preceded by ad hoc publicity are published on the website.



CRISE DE CONFIANCE...



BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2008
BALANCE SHEET AS AT DECEMBER 31ST, 2008

ACTIFS (AVANT RÉPARTITION)
ASSETS (BEFORE APPROPRIATION)

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

Actifs circulants:

Current assets:

Annexe
Notes

2008
Fr.

2007
Fr.

Liquidités

Cash and other liquid assets

1,750,562

2,643,147

Créances sur les banques

Due from banks

49,207,581

41,760,779

Créances sur la clientèle

Due from customers

3.6/5.4

2,067,574

2,864,967

Portefeuille de titres destinés au négoce

Securities trading portfolios

25,816,303

33,047,653

Immobilisations financières et métaux précieux

Financial investments and precious metals

19,938,973

26,932,164

Actifs immobilisés:

Non-current assets:

Participations

Participations

1,152,500

1,152,500

Immobilisations corporelles

Fixed assets

2.0/3.1

7,900,000

7,900,000

Comptes de régularisation

Accrued income and prepaid expenses

429,728

269,008

Autres actifs

Other assets

248,914

256,914

Total des actifs

Total assets

108,512,135

116,827,132

Total des créances de rang subordonné

Total subordinated claims

-

-

Total des créances sur les sociétés

du Groupe et les participants qualifiés

Total due from Group companies and significant
shareholders

3.6/5.4

1,129,460

8,433,336

PASSIFS

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

	Annexe Notes	2008 Fr.	2007 Fr.
Engagements envers les banques Due to banks		11,506,057	12,820,761
Engagements envers la clientèle Due to customers	3.1	26,263,806	23,950,829
Comptes de régularisation Accrued expenses and deferred income		758,000	1,138,500
Autres passifs Other liabilities		137,416	94,374
Correctifs de valeurs et provisions Value adjustments and provisions	3.3	20,314,752	27,151,798
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	2.0/3.3/3.5	11,422,572	11,422,572
Capital social Share capital	3.4/3.5	5,500,000	5,500,000
Réserve légale générale General legal reserve	3.5	2,750,000	2,750,000
Réserve pour propres actions Reserve for treasury shares	3.5	4,061,775	4,141,061
Autres réserves Other reserves	3.5	25,138,225	24,658,939
Résultat reporté Retained earnings	3.5	807,098	719,989
Bénéfice (perte) de l'exercice Net profit (loss) for the year	3.5	(147,566)	2,478,309
Total des passifs <u>Total liabilities and shareholders' equity</u>		<u>108,512,135</u>	<u>116,827,132</u>
Total des engagements de rang subordonné <u>Total subordinated commitments</u>		-	-
Total des engagements envers les sociétés du Groupe et les participants qualifiés <u>Total due to Group companies and significant shareholders</u>	3.6/5.4	<u>9,749,319</u>	<u>11,052,341</u>
OPÉRATIONS HORS BILAN OFF-BALANCE SHEET TRANSACTIONS			
Engagements conditionnels Conditional commitments		-	-
Engagements irrévocables Irrevocable commitments		76,000	46,000
Instruments financiers dérivés (opérations sur devises à terme): Derivative financial instruments (currency transactions at term):	2.0		
Valeurs de remplacement positives Positive replacement values		78,888	15,905
Valeurs de remplacement négatives Negative replacement values		-	545
Montant du sous-jacent Contract volume/underlying value		874,585	2,052,375
Opérations fiduciaires Fiduciary transactions	4.1	6,748,395	7,381,525

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2008
INCOME STATEMENT AS AT DECEMBER 31ST, 2008

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

	Annexe Notes	2008 Fr.	2007 Fr.
Produit des intérêts et des escomptes Interest and discount income		833,213	926,968
Produit des intérêts et dividendes des immobilisations financières Interest and dividend income from financial investments		1,261,273	1,305,509
Produit des intérêts et dividendes du portefeuille de négoce Interest and dividend income from trading portfolios		718,412	715,891
Charges d'intérêts Interest expenses		(585,136)	(624,373)
Résultat des opérations d'intérêts <u>Net interest income</u>		<u>2,227,762</u>	<u>2,323,995</u>
Produit des commissions sur les opérations de négoce de titres et les placements Commission income on securities and investment transactions		1,281,361	1,412,344
Charges de commissions Commission expenses		(258,958)	(280,236)
Résultat des opérations de commissions et des prestations de service <u>Net income from commissions and services</u>		<u>1,022,403</u>	<u>1,132,108</u>
Résultat des opérations de négoce Result from trading operations	5.1	2,238,955	3,223,705
Résultat de change Result from currency exchange	2.0	(3,389,266)	240,810
Résultat des opérations sur titres <u>Result from trading transactions</u>		<u>(1,150,311)</u>	<u>3,464,515</u>
Résultat des aliénations d'immobilisations financières Result from disposal of financial investments		(3,523,507)	413,072
Produit des participations Income from participating interests		-	142,900
Résultat des immeubles Result from real estate		131,167	98,700
Autres produits ordinaires Ordinary income from other sources		12,603	62,936
Autres résultats ordinaires <u>Other ordinary income</u>		<u>(3,379,737)</u>	<u>717,608</u>
Charges de personnel Personnel expenses	3.2/5.4	(4,372,445)	(5,254,337)
Autres charges d'exploitation General administrative expenses		(1,249,963)	(1,363,512)
Charges d'exploitation <u>Operating expenses</u>		<u>(5,622,408)</u>	<u>(6,617,849)</u>
Bénéfice (perte) brut <u>Gross income (loss)</u>		<u>(6,902,291)</u>	<u>1,020,377</u>
Amortissements sur l'actif immobilisé Depreciation and write-off on fixed assets	2.0	-	(32,804)
Correctifs de valeurs, provisions et pertes Valuation adjustments, provisions and losses		(78,888)	(80,360)
Produits extraordinaires Extraordinary income	5.2	6,952,875	2,471,890
Charges extraordinaires Extraordinary expenses	5.2	-	-
Impôts Taxes	5.3	(119,262)	(900,794)
Bénéfice (perte) de l'exercice <u>Net income (loss) for the year</u>		<u>(147,566)</u>	<u>2,478,309</u>
Bénéfice reporté Retained earnings		807,098	719,989
Bénéfice au bilan <u>Profit for distribution</u>		<u>659,532</u>	<u>3,198,298</u>



CRISE DE FOIE...

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. Au 31 décembre 2008, la Société employait 28 personnes à temps complet (2007: 31).

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. As at December 31st, 2008, the Company employed 28 full-time persons (2007: 31).

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 (SIX Swiss Exchange). Les principes

d'établissement des comptes sont conformes aux directives de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (DEC-FINMA).

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

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:

*«Une crise de nerfs n'est pas
une opinion»
Henri Fauconnier*

			Montants exprimés en francs suisses Expressed in Swiss francs	
2008			2007	
Devises Currencies	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates
USD	1.0675	1.0742	1.1175	1.1920
EUR	1.4925	1.5773	1.6450	1.6415
GBP	1.5300	1.9742	2.2100	2.3885
JPY	1.1750	1.0487	1.0200	1.0150



CRISE DE NERFS...

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 inhérents à son activité, la Société a constitué une réserve pour risques bancaires généraux, laquelle a été imposée à hauteur de 50%.

So as to cover inherent risks in 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 2008, 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 (2007: Fr. 7,900,000) et le montant de l'emprunt correspondant est de Fr. 2,985,000 (2007: Fr. 2,985,000).

As at December 31st, 2008, the sole pledged assets are buildings for which a mortgage loan has been obtained. The book value of pledged buildings is Sfr 7,900,000 (2007: Sfr 7,900,000) and the amount of the corresponding borrowing is Sfr 2,985,000 (2007: Sfr 2,985,000).

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

Fondation Collective Trianon
Trianon Collective Foundation

31.12.2008 31.12.2007

-	-
---	---

Tous les employés participent à un plan de prévoyance basé sur la primauté des cotisations auprès de la Fondation Collective Trianon. L'âge de la retraite est de 65 ans pour les

hommes et de 64 pour les femmes. Moyennant une réduction de leur rente, les assurés ont toutefois la possibilité de partir en retraite anticipée à l'âge de 60 ans. A la date du bilan, 29 assurés actifs et un rentier sont assurés dans la caisse de prévoyance (2007: 30 assurés actifs et aucun rentier).

Les derniers comptes annuels audités de l'institution de prévoyance de Bondpartners sont établis sur des chiffres au 31 décembre 2007 (établis selon la norme Swiss GAAP RPC 26). Ils font apparaître un degré de couverture de 99,4% (2006: 101,4%). Selon les chiffres provisoires au 31 décembre 2008, le degré de couverture a diminué. Les mesures d'assainissement nécessaires ont déjà été prises par l'institution de prévoyance. Les réserves de fluctuation de valeur de l'institution de prévoyance de Bondpartners n'ayant pas encore atteint la hauteur réglementaire, il n'y a pas de fortune libre au sens de la norme Swiss GAAP RPC 16.

La réserve de contribution de l'employeur avec renonciation à l'utilisation s'élève au 31.12.2007 à Fr. 33,057 (2006: Fr. 17,335). Les cotisations de l'employeur sont enregistrées comme charges de personnel. Les charges de prévoyance se sont élevées, en 2008, à Fr. 346,317 (2007: Fr. 384,966). Elles sont composées exclusivement des cotisations de l'exercice à l'exception d'un montant de Fr. 12,637 pour la constitution d'une réserve de contribution de l'employeur avec renonciation à son utilisation.

All employees participate in a pension plan based on the contribution primacy with the Trianon Collective Foundation. The retirement age is 65 for men and 64 for women. On condition of a pension reduction, the affiliated members have nevertheless the possibility of going into early retirement from age 60. As at December 31st 2008, 29 workers and one pensioner were insured under the pension fund (2007: 30 workers and no pensioner).

The latest audited annual accounts issued by Bondpartners' individual pension fund are based on figures as at December 31st, 2007 (drawn up in accordance with the Swiss GAAP RPC 26 standards). They indicate a cover level of 99,4% (2006: 101,4%). According to provisional figures as at December 31st, 2008, the cover level has decreased. With regard to stabilization, all necessary measures have already been taken by the pension fund.

The reserves for valuation adjustment of Bondpartners' pension scheme having not yet reached their prescribed level, there is no free wealth as defined by the Swiss GAAP RPC 16 standards.

In 2007, the reserve for employer's contribution with renunciation of utilization amounted to Sfr. 33,057 (2006: Sfr. 17,335). The employer's contributions are registered as personnel expenses. Contributions to provident institutions reached, in 2008, Sfr. 346,317 (2007: Sfr. 384,966). These expenses consist only of yearly contributions with the exception of an amount of Sfr. 12,637 dedicated to the setting up of a reserve for employer's contribution with renunciation of utilization.

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 2008:

As at December 31st, 2008, 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 (nouvelles affectations)	Recouvrements et différences de change	Nouvelles cons- titutions à charge du compte de résultat	Dissolutions au profit du compte de résultat	Etat à la fin de l'exercice 2008
	Balance as at 31.12.2007	Specific usage and reversals	Change in definition of purpose	Recoveries and foreign exchange differences	New creation charged to income statement	Write-back credited to income statement	Balance as at 31.12.2008
Correctifs de valeurs et provisions pour:							
Valuation adjustments and provisions for:							
Risques de défaillance							
Loan loss	-	-	-	-	-	-	-
Autres risques d'exploitation							
Other business risks	-	-	-	-	-	-	-
Autres provisions							
Other provisions	<u>27,151,798</u>	-	-	-	<u>78,888</u>	<u>(6,915,934)</u>	<u>20,314,752</u>
Sous-total							
Sub-total	<u>27,151,798</u>	-	-	-	<u>78,888</u>	<u>(6,915,934)</u>	<u>20,314,752</u>
Total des correctifs de valeurs et provisions selon bilan							
Total valuation adjustments and provisions	<u>27,151,798</u>	-	-	-	<u>78,888</u>	<u>(6,915,934)</u>	<u>20,314,752</u>
Réserve de fluctuations pour risques de crédit							
Fluctuation reserve for credit risks	-	-	-	-	-	-	-
Réserves pour risques bancaires généraux							
Reserves for general banking risks	<u>11,422,572</u>	-	-	-	-	-	<u>11,422,572</u>

Les provisions pour impôts latents, considérées comme des réserves latentes, ont été reclassées dans les autres provisions.

Le reclassement a également été effectué sur les chiffres comparatifs.

The provisions for latent taxes which are considered as latent reserves have been reclassified in other provisions.

This reclassifying has been also adopted for comparative figures.

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
2008	5,500,000	100,000	5,500,000
2007	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 Sfr. 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 Act on Stock Exchanges and Securities Trading (opting out).

*"Next week there can't be any crisis.
My schedule is already full"*
Henri A. Kissinger

**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**

	2008			2007		
Avec droit de vote:						
With voting right:	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
Bruellan SA (**)	650,000	11.82	6,50	-	-	-
M. Menétrey Florian	490,000	8.91	4,90	490,000	8.91	4,90
M. Wanner André	250,000	4.55	2,50	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 (Sfr. 10.-)

(**) Le 30.12.08 la Banque Cantonale Vaudoise a vendu sa participation composée de 6,500 actions au porteur à Bruellan SA

(**) As at December 30, 2008 the Banque Cantonale Vaudoise sold its holding of 6,500 bearer shares to Bruellan SA

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:	31.12.2008
Shareholders' equity at beginning of year under review:	Fr.
Capital social libéré	
Paid up share capital	5,500,000
Réserve légale générale	
General legal reserve	2,750,000
Réserve pour propres actions	
Reserve for treasury shares	4,141,061
Réserves pour risques bancaires généraux	
Reserves for general banking risks	11,422,572
Autres réserves	
Other reserves	24,658,939
Bénéfice reporté	
Balance carried forward	719,989
Bénéfice de l'exercice	
Net profit for the year	<u>2,478,309</u>
Total des capitaux propres au début de l'exercice:	
<u>Total shareholders' equity at beginning of year under review:</u>	<u>51,670,870</u>
Prélèvements sur le bénéfice pour les attributions aux autres réserves	
Profit set aside for appropriation to other reserves	(400,000)
Attribution à la réserve pour propres actions	
Attribution to the reserve for treasury shares	79,286
Prélèvement sur les autres réserves	
Deduction from other reserves	(79,286)
Dividende	
Dividend	(1,991,200)
Attribution aux autres réserves	
Transfer to other reserves	400,000
Perte de l'exercice	
Net loss for the year	<u>(147,566)</u>
Total des capitaux propres à la fin de l'exercice:	
<u>Total shareholders' equity at end of current year:</u>	<u>49,532,104</u>
Représentés par:	
Represented by:	
Capital social libéré	
Paid up share capital	5,500,000
Réserve légale générale	
General legal reserve	2,750,000
Réserve pour propres actions	
Reserve for treasury shares	4,061,775
Réserves pour risques bancaires généraux	
Reserves for general banking risks	11,422,572
Autres réserves	
Other reserves	25,138,225
Bénéfice reporté	
Balance carried forward	807,098
Perte de l'exercice	
Net loss for the year	<u>(147,566)</u>
Total	
<u>Total</u>	<u>49,532,104</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

Il n'existe aucune créance et aucun engagement envers les sociétés liées. Concernant les organes, nous vous renvoyons au chiffre 5.4.

There is no due from and to affiliated companies. Regarding loans to governing organs please refer to point 5.4.

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:

	31.12.2008	31.12.2007
Placements fiduciaires auprès de sociétés tierces Fiduciary placements with third-party banks	6,748,395	7,381,525
Prêts fiduciaires et autres opérations financières fiduciaires Fiduciary loans and other fiduciary financial transactions	-	-

5. INFORMATIONS SE RAPPORTANT AU COMPTE DE RÉSULTAT

5. INFORMATION CONCERNING THE EARNINGS' STATEMENT

5.1 RÉSULTATS DES OPÉRATIONS DE NÉGOCE / 5.1 RESULT FROM TRADING OPERATIONS

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.

Due to their type and owing to the fact that they are subjected to a similar trading process (intermediary dealing and market making), trading transactions are not differentiated within this heading and therefore fall under the definition of combined trading transactions.

5.2 COMMENTAIRES DES PERTES ESSENTIELLES, DES PRODUITS ET CHARGES EXTRAORDINAIRES AINSI QUE DES DISSOLUTIONS ESSENTIELLES DE RÉSERVES LATENTES, DE RÉSERVES POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX ET DE CORRECTIFS DE VALEURS ET DE PROVISIONS DEVENUS LIBRES

5.2 REMARKS ON MATERIAL LOSS, EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES, AS WELL AS MATERIAL WRITE-BACK OF SILENT RESERVES, RESERVES FOR GENERAL BANKING RISKS, VALUATION ADJUSTMENTS AND PROVISIONS NO LONGER REQUIRED

	2008 CHF	2007 CHF
Gain sur la vente d'une participation / Profit from a shareholding's transfer	-	76,893
Dissolution de réserves latentes / Write-back of silent reserves	6,847,175	2,340,984
Autre / Other	<u>105,700</u>	<u>54,013</u>
<u>Produits extraordinaires / Extraordinary income</u>	<u>6,952,875</u>	<u>2,471,890</u>

Au vu de la situation actuelle des marchés, la Société a décidé de dissoudre des réserves latentes pour les montants présentés ci-dessus.

Considering the current situation of financial markets, the Company took the decision to write-back silent reserves amounting to figures stated above.

5.3 IMPÔTS

5.3 TAXES

	31.12.2008	31.12.2007
Charges pour impôts courants Current tax charges	119,262	900,794
<u>Total des impôts</u> <u>Total taxes</u>	<u>119,262</u>	<u>900,794</u>

5.4 INDEMNITÉS AUX ADMINISTRATEURS

5.4 ALLOWANCE TO MEMBERS OF THE BOARD

Le montant global versé en 2008 aux membres de la direction s'est élevé à Fr. 614,012 (2007: Fr. 654,888) avant prélèvements et cotisations sociales, y compris salaires, frais forfaitaires, prestations salariales accessoires et non périodiques et indemnités du CA. La rémunération brute la plus importante a été versée à M. Christian Plomb, administrateur et directeur de la Société. Elle s'est élevée à Fr. 343,884 (2007: Fr. 377,216) y compris son indemnité d'administrateur.

The total gross amount paid globally, in 2008, to members of the management reached Sfr. 614,012 (2007: Sfr. 654,888), before deductions and social contributions, including salaries, allocations and expenses, non-periodical additional wages and Board allowance. The total highest gross remuneration was paid to Mr Christian Plomb, executive Board member and manager, i.e. an amount of Sfr. 343,884 (2007: Sfr. 377,216) including the Board allowance.

Par ailleurs, les honoraires versés aux administrateurs durant 2008, ainsi que les prêts et autres crédits au 31.12.2008 sont les suivants:

Furthermore, fees paid in 2008 to the members of the board and loans as of 31.12.2008 were the following:

Nom/Name	Fonction/Duty	Indemnités globales versées Global allowance		Prêts et autres crédits Loans		Actions détenues Share holding	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007
Henri Plomb * (1)	Président du conseil d'administration	55,000	55,000	1,129,460	1,268,050	58,247	58,247
Christian Plomb *	Administrateur et directeur de la Société	25,000	25,000	-	-	130	104
André Wanner **	Vice-président du Conseil d'administration	24,000	25,000	-	-	2,500	3,250
Edgar Brandt **	Administrateur et membre du Comité d'audit	26,500	25,000	-	-	10	10
Stéphane Bise **	Administrateur et membre du Comité d'audit	27,500	25,000	-	-	10	10
Régis Menétrey **	Administrateur	25,000	25,000	-	-	100	100
Jean-Luc Strohm **	Administrateur et président du Comité d'audit	15,500	-	-	-	5	5
<u>Total</u>		<u>198,500</u>	<u>180,000</u>	<u>1,129,460</u>	<u>1,268,050</u>	<u>61,002</u>	<u>61,726</u>

* Membre exécutif / Executive member

** Membre non-exécutif / Non-executive member

(1) Le prêt à Monsieur Henri Plomb est un prêt reconductible annuellement sur acceptation du Conseil d'administration. Ce prêt est accordé aux conditions du marché et il est garanti par des titres et des liquidités déposés en nantissement auprès de la Société. Les actions détenues comprennent 50,000 actions nominatives.

(1) The loan granted to Mr Henri Plomb is renewable on a yearly 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. Mr Plomb's shareholding comprises 50,000 registered preferred shares.



"Any idiot can face a crisis – it's day to day living that wears you out"
Anton Chekhov

**PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE
AU BILAN 2008/2007**
PROPOSAL REGARDING THE PROFIT DISTRIBUTION
FOR THE FINANCIAL YEAR 2008/2007

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

BÉNÉFICE DISPONIBLE
DISTRIBUTABLE PROFIT

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

	31.12.08 Fr.	31.12.07 Fr.
Bénéfice reporté	807,098	719,989
Bénéfice (perte) de l'exercice	(147,566)	2,478,309
Bénéfice résultant du bilan	659,532	3,198,298

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

	31.12.08 Fr.	31.12.07 Fr.
Versement d'un dividende ordinaire sur le capital actions	-	2,200,000 (*)
Attribution aux autres réserves	-	400,000
Report à compte nouveau	659,532	598,298
Total	659,532	3,198,298

Le total des postes «Autres réserves» et «Réserve pour propres actions» s'élève à Fr. 29,200,000.

The total of "Other reserves" and "Reserve for treasury shares" amounts to Sfr. 29,200,000.

(*) Dividende de 40% versé pour compte de 2007 sur les actions nominatives et au porteur à l'exclusion des propres actions détenues par la Société.

(*) 40% dividend distributable regarding 2007 to registered and bearer shares, excluding bearer shares owned by the Company.

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LES COMPTES ANNUELS A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE BONDPARTNERS SA, LAUSANNE

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de Bondpartners SA, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes et l'annexe pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses (NAS). Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

OPINION D'AUDIT

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31.12.2008 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

RAPPORT SUR D'AUTRES DISPOSITIONS LÉGALES

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan est conforme à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA
Audit Financial Services
14, chemin de-Normandie
CH-1206 Genève

Philippe Cordonier
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Nicolas Moser
Expert-réviseur agréé

Genève le 24 mars 2009



CRISE DE DOUTE...



BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2008
CONSOLIDATED BALANCE SHEET
AS AT DECEMBER 31ST, 2008

ACTIFS
ASSETS

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

Actifs circulants: Current assets:	Annexe Notes	2008 Fr.	2007 Fr.
Liquidités Cash and other liquid assets	3.11	1,751,381	2,644,001
Créances sur les banques Due from banks	3.11	49,479,022	42,159,304
Créances sur la clientèle Due from customers	2.5/3.1/3.2/3.11/5.3	2,067,574	2,864,967
Portefeuille de titres destinés au négoce Securities trading portfolios	2.5/2.6/3.3/3.11	29,069,636	37,794,649
Immobilisations financières et métaux précieux Financial investments and precious metals	2.5/2.6/3.3/3.11	15,877,198	22,791,103
Actifs immobilisés: Non-current assets:			
Participation mise en équivalence Participation at equity	2.2	-	-
Immobilisations corporelles Fixed assets	2.5/3.4/3.5/3.7	7,917,892	7,960,749
Comptes de régularisation Accrued income and prepaid expenses		432,481	272,323
Autres actifs Other assets	3.6	248,914	256,915
Total des actifs <u>Total assets</u>		<u>106,844,098</u>	<u>116,744,011</u>
Total des créances de rang subordonné <u>Total subordinated claims</u>		-	-
Total des créances sur les sociétés non consolidées et les participants qualifiés <u>Total due from non-consolidated companies and significant shareholders</u>	3.2/5.3	<u>1,129,460</u>	<u>8,433,336</u>

PASSIFS

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

	Annexe Notes	2008 Fr.	2007 Fr.
Engagements envers les banques Due to banks	3.11	11,506,057	12,820,761
Autres engagements envers la clientèle Due to customers, other	3.11	20,926,600	17,741,139
Comptes de régularisation Accrued expenses and deferred income	2.5	773,812	1,163,898
Autres passifs Other liabilities	3.6	137,417	94,374
Correctifs de valeurs et provisions Value adjustments and provisions	2.5/3.9	-	-
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	2.5/3.9/3.10	31,850,909	38,307,843
Capital social Share capital	3.10	5,500,000	5,500,000
Propres titres de participation Own shares	2.5/3.10	(4,061,775)	(4,141,061)
Réserves issues du capital Capital reserve	3.10	4,002,328	4,078,424
Réserves issues du bénéfice Profit reserve	2.3/3.10	36,367,711	38,102,099
Bénéfice (perte) du Groupe Group's profit (loss) for the year	3.10	<u>(158,961)</u>	<u>3,076,534</u>
Total des passifs Total liabilities and shareholders' equity		<u>106,844,098</u>	<u>116,744,011</u>
Total des engagements de rang subordonné Total subordinated commitments		-	-
Total des engagements envers les sociétés non consolidées et les participants qualifiés Total due to non-consolidated companies and significant shareholders	3.2/5.3	<u>4,412,115</u>	<u>4,842,651</u>
OPÉRATIONS HORS BILAN OFF-BALANCE-SHEET TRANSACTIONS	4.1/4.2		
Engagements conditionnels / Conditional commitments		-	-
Engagements irrévocables / Irrevocable commitments		76,000	46,000
Instruments financiers dérivés (opérations sur devises à terme): Derivative financial instruments (currency transactions at term):			
Valeurs de remplacement positives Positive replacement values		78,888	15,905
Valeurs de remplacement négatives Negative replacement values		-	545
Montant du sous-jacent Contract volume/underlying value		874,585	2,052,375
Opérations fiduciaires / Fiduciary transactions		6,748,395	7,381,525

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ
AU 31 DÉCEMBRE 2008
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT
AS AT DECEMBER 31ST, 2008

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

	Annexe Notes	2008 Fr.	2007 Fr.
Produit des intérêts et des escomptes			
Interest and discount income		843,705	1,054,852
Produit des intérêts et dividendes des immobilisations financières			
Interest and dividend income from financial investments		1,261,274	1,305,509
Produit des intérêts et dividendes du portefeuille de négoce			
Interest and dividend income from trading portfolio		903,061	903,530
Charges d'intérêts			
Interest expense		(353,931)	(483,654)
<u>Résultat des opérations d'intérêts</u>			
<u>Net income from interest differential business</u>		<u>2,654,109</u>	<u>2,780,237</u>
Produit des commissions sur les opérations de négoce de titres et les placements			
Commission income from security trading and investment activities		1,563,225	1,412,344
Charges de commissions			
Commission expense		(258,958)	(280,236)
<u>Résultat des opérations de commissions et des prestations de service</u>			
<u>Net income from commission business and services</u>		<u>1,304,267</u>	<u>1,132,108</u>
Résultat des opérations de négoce	2.5/5.1	2,029,884	3,728,580
Résultat de change			
Results from currency exchange	2.5	(3,417,185)	240,810
<u>Résultat des opérations de négoce</u>			
<u>Results from dealing operations</u>		<u>(1,387,301)</u>	<u>3,969,390</u>
Résultat des aliénations d'immobilisations financières			
Results on sales of financial investments		(3,447,411)	403,524
Résultat des immeubles			
Results from real estate		131,167	98,700
Autres produits ordinaires			
Other ordinary income		12,603	62,936
<u>Autres résultats ordinaires</u>			
<u>Other ordinary profits</u>		<u>(3,303,641)</u>	<u>565,160</u>
Charges de personnel			
Personnel expenses	2.5/3.8/5.2/5.3	(4,436,636)	(5,344,272)
Autres charges d'exploitation			
Other operating expenses	5.4	(1,296,196)	(1,423,826)
<u>Charges d'exploitation</u>			
<u>Operating expenses</u>		<u>(5,732,832)</u>	<u>(6,768,098)</u>
<u>Bénéfice (perte) brut</u>			
<u>Gross profit (loss)</u>		<u>(6,465,398)</u>	<u>1,678,797</u>
Amortissements sur l'actif immobilisé			
Depreciation of capital assets	2.5	(42,857)	(65,879)
Correctifs de valeurs, provisions et pertes			
Valuation adjustments, provisions and losses	2.5/5.6	-	-
Produits extraordinaires			
Extraordinary income	2.5/5.6	6,952,875	2,390,275
Charges extraordinaires			
Extraordinary expenses	2.5/5.6	(459,000)	-
Part du Groupe dans le résultat de la participation mise en équivalence			
Current result of participation equity		-	-
Impôts			
Taxes	2.5/5.5	(144,581)	(926,659)
<u>Bénéfice (perte) de l'exercice</u>			
<u>Net income (loss) for the year</u>		<u>(158,961)</u>	<u>3,076,534</u>

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS
AS OF 31.12.2008/2007

	Sources de fonds Cash inflow Fr.	Emplois de fonds Cash outflow Fr.	Sources de fonds Cash inflow Fr.	Emplois de fonds Cash outflow Fr.
	2008		2007	
Flux de fonds du résultat opérationnel:				
<u>Cash flow from operations:</u>				
Bénéfice (perte) du Groupe	-	158,961	3,076,534	-
Group's net income (loss)	-	158,961	3,076,534	-
Amortissements sur l'actif immobilisé	42,857	-	65,879	-
Depreciation of fixed assets	42,857	-	65,879	-
Correctifs de valeurs et provisions, net	-	-	-	-
Value adjustments and provisions, net	-	-	-	-
Produits extraordinaires	-	-	-	-
Extraordinary income	-	-	-	-
Réserves pour risques bancaires généraux	-	6,456,934	-	2,275,984
Reserves for general banking risks	-	6,456,934	-	2,275,984
Réserves issues du capital	-	76,096	9,548	-
Reserves issued from capital	-	76,096	9,548	-
Comptes de régularisation actifs	-	160,158	92,249	-
Accrued income and prepaid expenses	-	160,158	92,249	-
Comptes de régularisation passifs	-	390,086	-	85,440
Accrued expenses and deferred income	-	390,086	-	85,440
Variation sur propres actions	79,286	-	-	86,781
Variation in own shares	79,286	-	-	86,781
Dividende de l'exercice précédent	-	1,991,200	-	2,091,138
Prior year's dividend	-	1,991,200	-	2,091,138
Différence de conversion	-	2,819,722	-	687,874
Conversion discrepancy	-	2,819,722	-	687,874
Sous-total	122,143	12,053,157	3,244,210	5,227,217
<u>Sub-total</u>	<u>122,143</u>	<u>12,053,157</u>	<u>3,244,210</u>	<u>5,227,217</u>
Flux de fonds des mutations dans l'actif immobilisé:				
<u>Cash flow from investment activities:</u>				
Participations / Participating interests	-	-	359,515	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	34,652
Other fixed assets	-	-	-	34,652
Sous-total	-	-	359,515	34,652
<u>Sub-total</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>359,515</u>	<u>34,652</u>
Flux de fonds de l'activité bancaire:				
<u>Banking operations:</u>				
Opérations à moyen et long terme:				
Medium and long-term business:				
Engagements envers la clientèle / Due to customers	-	-	-	-
Opérations à court terme:				
Short term business:				
Engagements envers les banques / Due to banks	-	1,314,704	-	7,307,841
Engagements envers la clientèle / Due to customers	3,185,461	-	788,835	-
Créances sur les banques / Due from banks	-	7,319,718	6,837,178	-
Créances sur la clientèle / Due from customers	797,393	-	1,150,370	-
Portefeuille de titres destinés au négoce	8,725,013	-	-	3,853,873
Trading portfolios in securities	8,725,013	-	-	3,853,873
Immobilisations financières et métaux précieux	6,913,905	-	4,334,807	-
Financial investments and precious metals	6,913,905	-	4,334,807	-
Autres actifs / Other assets	8,001	-	962	-
Autres passifs / Other liabilities	43,043	-	-	63,100
Etat des liquidités:				
<u>Liquidity:</u>				
Liquidités / Liquid funds	892,620	-	-	229,194
Sous-total	20,565,436	8,634,422	13,112,152	11,454,008
<u>Sub-total</u>	<u>20,565,436</u>	<u>8,634,422</u>	<u>13,112,152</u>	<u>11,454,008</u>
Total	20,687,579	20,687,579	16,715,877	16,715,877
<u>Total</u>	<u>20,687,579</u>	<u>20,687,579</u>	<u>16,715,877</u>	<u>16,715,877</u>



CRISE DE FOU RIRE...



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS, EXERCICE CLOS AU 31.12.2008 NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS AT 31.12.2008

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.

Au 31 décembre 2008, le Groupe employait 29 personnes (2007: 32) 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 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. As at December 31st, 2007, the Group employed 29 full-time persons (2007: 32). 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 (SIX Swiss Exchange). Les principes d'établissement des comptes sont conformes aux directives de la FINMA (DEC-FINMA).

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 securities trading and its ordinance enforcement. Furthermore, they comply with the listing rules of the Swiss Stock Exchange (SIX Swiss Exchange). The principles ruling the setting up of accounts also comply with the guidelines of the Swiss Financial Market Supervisory Authority (DEC-FINMA).

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 (voir page 59).

The Group's companies of which the Company directly or indirectly holds a majority of voting rights or a majority 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 (see page 59).

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' PROCESSING

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 correctifs de valeurs; 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 produits ou pertes extraordinaires.

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 acquis auprès de tiers, dans la mesure où ils 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 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 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 à la date du bilan, 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. Ces réserves comprennent également des provisions pour risque de taux et risque de change qui ont 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	2008		2007	
	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates	Cours de clôture Closing rates	Cours moyen annuel Average yearly rates
USD	1.0675	1.0742	1.1175	1.1920
EUR	1.4925	1.5773	1.6450	1.6415
GBP	1.5300	1.9742	2.2100	2.3885
JPY	1.1750	1.0487	1.0200	1.0150

2.6 GESTION DES RISQUES ET UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

2.6 RISK MANAGEMENT AND USE OF FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

Le conseil d'administration a effectué une analyse des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Cette analyse repose sur les données et outils mis en place par la Société en matière de gestion des risques. Lors de son analyse des risques, le Conseil d'administration a tenu compte du système de contrôle mis en place en vue de gérer et réduire les risques.

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.

The Board of directors has carried out an analysis of the main risks to which the Group is exposed. This analysis is based on data and tools put in place by the Company with regard to risk management. During its risk analysis, the Board has taken into consideration the controlling system enforced by the management in order to handle and reduce risks.

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. Une part importante de ces portefeuilles est financée par les 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.



CRISE MYSTIQUE...

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

*"Every little thing counts
in a crisis"*
J. Nehru

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 2008:
Schedule of collateral regarding credits
granted as at December 31st, 2008:

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

	Garanties hypothécaires	Autres garanties	En blanc	Total
	Mortgage collateral	Other collateral	Without collateral	Total
Créances sur la clientèle Due from customers	-	<u>1,994,186</u>	<u>73,388</u>	<u>2,067,574</u>
Engagements irrévocables Irrevocable commitments	-	-	<u>76,000</u>	<u>76,000</u>
Total bilan et hors bilan au 31.12.2007 Total balance sheet and off-balance sheet at 31.12.2007	-	<u>2,770,212</u>	<u>140,755</u>	<u>2,910,967</u>

*«Ce qu'on nomme la crise n'est que la longue et difficile réécriture
qui sépare deux formes provisoires du monde»
Jacques Attali*

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
Total au 31.12.2008			
Total at 31.12.2008	-	-	-
Total au 31.12.2007			
Total at 31.12.2007	-	-	-

**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

Il n'existe aucune créance et aucun engagement envers les sociétés liées. Concernant les organes, nous vous renvoyons au chiffre 5.3

There is no due from and to affiliated companies. Regarding Loans to governing organs please refer to point 5.3

*"Close scrutiny will show that most "crisis
situations" are opportunities to either advance,
or stay where you are"
Maxwell Maltz*

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 2008, ces portefeuilles
se composent de la manière suivante:

As at December 31st, 2008, these portfolios consisted of:

Portefeuille de titres destinés au négoce:

Securities trading portfolio:

	31.12.2008	31.12.2007
Titres de créance:		
Interest bearing securities:		
Cotés		
Quoted on stock exchanges	-	-
Non cotés		
Not quoted on stock exchanges	13,705,798	9,894,970
Titres de participation:		
Equity participation stock:	<u>15,363,838</u>	<u>27,899,679</u>
Total		
Total	<u>29,069,636</u>	<u>37,794,649</u>
Participation mise en équivalence (sans valeur boursière)		
Investment at equity (without stock market value)	-	-

Immobilisations financières

et métaux précieux:

Financial investments

and precious metals:

	Valeur comptable Book value		Juste valeur Market value	
	2008	2007	2008	2007
Titres de créance évalués selon le principe de la valeur la plus basse				
Debt instruments valued according to lowest value	15,404,748	22,318,653	15,732,181	22,513,792
Titres de participation				
Equity participation stock	-	-	-	-
Métaux précieux				
Precious metals	<u>472,450</u>	<u>472,450</u>	<u>1,007,016</u>	<u>1,020,153</u>
Total				
Total	<u>15,877,198</u>	<u>22,791,103</u>	<u>16,739,197</u>	<u>23,533,945</u>

Il n'y a pas de titres admis en pension selon les prescriptions en matière de liquidités.
There are no pledged securities according to rules regarding liquid assets.

*«Les moments de crise produisent un redoublement de vie chez les hommes»
François-René de Chateaubriand*



*"As we wake or sleep,
we grow strong or we grow weak,
and at last some crisis shows us
what we have become"
Bishop Westcott*

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 %	CHF 500,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
Elysée Investment SA	100 %	CHF 100,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
Elysée Management SA	100 %	CHF 100,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
EG Elysée Gestion SA	100 %	CHF 250,000	Lausanne	Soc. financière / Financial company
La Cote des Affaires SA	100 %	CHF 100,000	Lausanne	Publications financières / Financial publishing
Bondpartners International Ltd	100 %	GBP 50,000	Gibraltar	Soc. financière / Financial company

Il n'y a pas eu de changement en 2008, ni dans le pourcentage de détention, ni dans le périmètre de consolidation.

There was no change in 2008, neither in the holding percentage, nor in the consolidation perimeter.

*«Dans les crises politiques, le plus difficile pour un honnête homme
n'est pas de faire son devoir, mais de le connaître»
Louis de Bonald*

3.5 PRÉSENTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

3.5 SCHEDULE OF CAPITAL ASSETS

Les immobilisations corporelles se présentent comme suit au 31 décembre 2008:

As at December 31st 2008, the schedule of non-current assets was the following:

			31.12.2007	2008	2008	2008	31.12.2008
	Valeur d'acquisition	Amortissements cumulés	Valeur comptable	Investis- sements	Désinvestis- sements	Amortissements	Valeur comptable
	Acquisition cost	Accumulated depreciation	Book value	Additions	Disposals	Depreciation	Book value
<u>Immobilisations corporelles:</u>							
<u>Fixed assets:</u>							
Immeubles à l'usage de la Société Buildings for the Company's use	6,000,000	-	6,000,000	-	-	-	6,000,000
Autres immeubles Other buildings	1,900,000	-	1,900,000	-	-	-	1,900,000
Autres immobilisations corporelles Other fixed assets	2,274,408	2,213,659	60,749	-	-	42,857	17,892
Objets en leasing financier Items on financial leasing	-	-	-	-	-	-	-
Autres Others	-	-	-	-	-	-	-
<u>Total des immobilisations corporelles</u>	<u>10,174,408</u>	<u>2,213,659</u>	<u>7,960,749</u>	-	-	<u>42,857</u>	<u>7,917,892</u>
<u>Total fixed assets</u>	<u>10,174,408</u>	<u>2,213,659</u>	<u>7,960,749</u>	-	-	<u>42,857</u>	<u>7,917,892</u>

Valeur d'assurance incendie des immeubles:	2008	2007
Fire insurance value of buildings:	12,530,929	12,530,929
Valeur d'assurance incendie des autres immobilisations corporelles:		
Fire insurance value of other fixed assets:	4,038,000	4,100,900

"Man is not imprisoned by habit. Great changes in him can be wrought by crisis – once that crisis can be recognized and understood"
Norman Cousins

3.6 AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

3.6 OTHER ASSETS AND LIABILITIES

	31.12.2008		31.12.2007	
	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	78,888	-	15,905	545
Comptes de compensation Compensation accounts	-	-	-	-
Impôts indirects Indirect taxes	170,026	53,897	241,010	52,948
Autres Others	-	83,520	-	40,881
Total	248,914	137,417	256,915	94,374

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 2008, 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 (2007: Fr. 7,900,000) et le montant de l'emprunt correspondant est de Fr. 2,985,000 (2007: Fr. 2,985,000).

As at December 31st, 2008, the sole pledged assets are buildings for which a mortgage loan has been obtained. The book value of pledged buildings is Sfr. 7,900,000 (2007: Sfr. 7,900,000) and the amount of the corresponding borrowing is Sfr. 2,985,000 (2007: Sfr. 2,985,000).

3.8 ENGAGEMENTS ENVERS LES PROPRES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE

3.8 COMMITMENTS TO OWN PENSION AND WELFARE FUNDS

	31.12.2008	31.12.2007
Fondation Collective Trianon Trianon Collective Foundation	-	-

*«Dans toute crise apparaissent des leaders qui savent ce qu'ils ont à faire»
Xavier Emmanuelli*

Tous les employés participent à un plan de prévoyance basé sur la primauté des cotisations auprès de la Fondation Collective Trianon. L'âge de la retraite est de 65 ans pour les hommes et de 64 pour les femmes. Moyennant une réduction de leur rente, les assurés ont toutefois la possibilité de partir en retraite anticipée à l'âge de 60 ans. A la date du bilan, 30 assurés actifs et un rentier sont assurés dans la caisse de prévoyance (2007: 31 assurés et aucun rentier).

Les derniers comptes annuels audités de l'institution de prévoyance de Bondpartners sont établis sur des chiffres au 31 décembre 2007 (établis selon la norme GAAP RPC 26). Ils font apparaître un degré de couverture de 99,4% (2006: 101,4%). Selon les chiffres provisoires au 31 décembre 2008, le degré de couverture a diminué. Les mesures d'assainissement nécessaires ont déjà été prises par l'institution de prévoyance.

Les réserves de fluctuation de valeur de l'institution de prévoyance de Bondpartners n'ayant pas encore atteint la hauteur réglementaire, il n'y a pas de fortune libre au sens de la norme Swiss GAAP RPC 16.

La réserve de contribution de l'employeur avec renonciation à l'utilisation, s'élève au 31 décembre 2007 à Fr. 33,057 (2006: Fr. 17,335).

Les cotisations de l'employeur sont enregistrées comme charges de personnel. Les charges de prévoyance pour l'exercice 2008 se sont montées à Fr. 353,698 (2007: Fr. 384,966). Elles sont composées exclusivement des cotisations de l'exercice, à l'exception d'un montant de Fr. 12,637 pour la constitution d'une réserve de contribution de l'employeur avec renonciation à l'utilisation.

All employees participate in a pension plan based on the contribution primacy with the Trianon Collective Foundation. The retirement age is 65 for men and 64 for women. On condition of a pension reduction, the affiliated members have nevertheless the possibility of going into early retire-

ment from age 60. As at December 31st 2008, 30 workers and one pensioner were insured under the pension fund (2007: 31 workers and no pensioner).

The latest audited annual accounts issued by Bondpartner's individual pension fund are based on figures as at December 31, 2007 (drawn up in accordance with the Swiss GAAP RPC 26 standards). They indicate a cover level of 99,4% (2006: 101,4%). According to provisional figures as at December 31, 2008, the cover level has decreased. With regard to stabilization, all necessary measures have already been taken by the pension fund.

The reserves for valuation adjustment of Bondpartners' pension scheme having not yet reached their prescribed level, there is no free wealth as defined by the Swiss GAAP RPC 16 standards.

In 2007, the reserve for employer's contribution with renunciation of utilization amounted to Sfr. 33,057 (2006: Sfr. 17,335).

The employer's contribution are registered as personnel expenses. Contributions to provident institutions reached in 2008 Sfr. 353,698 (2007: Sfr. 384,966). These expenses consist only of yearly contributions with the exception of an amount of Sfr. 12,637 dedicated to the setting up of a reserve for employer's contribution with renunciation of utilization.

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 2008:

As at December 31st, 2008, 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 1.1.2008	Utilisations conformes à leur but Usage in conformity with their purpose	Nouvelles affectations à charge 2008 Re-designation of purpose	Recouvrements et différences de change Recoveries and currency differences	Nouvelles constitutions New creation charged to income	Dissolutions au profit du compte de résultat Write-back to income	Etat à la fin de l'exercice Balance as at 31.12.2008
Risques de défaillance Default risks	-	-	-	-	-	-	-
Autres risques d'exploitation Other business risks	-	-	-	-	-	-	-
Autres provisions Other provisions	-	-	-	-	-	-	-
<u>Total des correctifs de valeurs et provisions</u> <u>Total valuation adjustments and provisions</u>	-	-	-	-	-	-	-
<u>Réserves pour risques bancaires généraux</u> <u>Reserves for general banking risks</u>	<u>38.307.843</u>	-	-	-	<u>459.000</u>	<u>(6.915,934)</u>	<u>31.850.909</u>

L'an dernier, un montant de Fr. 7,8 millions figurait en provision pour impôts latents. En raison de la reclassification de ce montant dans les comptes individuels, ce montant a été retraité et reclassé dans les réserves pour risques bancaires généraux.

Last year, an amount of Sfr. 7,8m appeared in latent taxes. Due to reclassifying of this amount in individual accounts, it was reordered in the reserves for general banking risks.

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

Montants exprimés en francs suisses
Expressed in Swiss francs

	2008 Fr.
Capitaux propres au début de l'exercice: Shareholders' equity at beginning of current year:	
Capital social libéré / Paid up share capital	5,500,000
Réserves issues du bénéfice Reserves issued from profit	38,102,099
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	38,307,843
Réserves issues du capital Reserves issued from capital	4,078,424
Bénéfice du Groupe / Group's net profit	3,076,534
Propres actions / Own shares	(4,141,061)
<u>Total des capitaux propres au début de l'exercice:</u> <u>Total shareholders' equity at beginning of current year:</u>	<u>84,923,839</u>
Achats propres actions / Purchase of own shares	(574,039)
Ventes propres actions / Sales of own shares	653,325
Attribution aux réserves issues du capital (gain sur propres actions) Attribution to the reserves issued from capital (profit on own shares)	(76,096)
Différence de conversion / Translation adjustments	(2,819,722)
Dividende / Dividend	(1,991,200)
Dissolution des réserves pour risques bancaires généraux Dissolution of the reserves for general banking risks	(6,456,934)
Perte du Groupe / Group's net loss	(158,961)
<u>Total des capitaux propres à la fin de l'exercice:</u> <u>Total shareholders' equity at end of current year:</u>	<u>73,500,212</u>
Représentés par: Represented by:	
Capital social libéré / Paid up share capital	5,500,000
Réserves issues du bénéfice / Reserves issued from profit	36,367,711
Réserves pour risques bancaires généraux Reserves for general banking risks	31,850,909
Réserves issues du capital / Reserves issued from capital	4,002,328
Perte du Groupe / Group's net loss	(158,961)
Propres actions / Own shares	(4,061,775)
<u>Total</u>	<u>73,500,212</u>

PROPRES TITRES DE PARTICIPATION

TREASURY SHARES

	NOMBRE / NUMBER		VALEUR COMPTABLE / BOOK VALUE	
	2008 Fr.	2007 Fr.	2008 Fr.	2007 Fr.
Etat au début de l'exercice As at 1.1.2008	5,244	5,168	4,141,061	4,054,280
(*) Achats / Purchases	599	788	574,039	892,601
(*) Ventes / Sales	(602)	(712)	(653,325)	(805,820)
Etat à la fin de l'exercice As at 31.12.2008	<u>5,241</u>	<u>5,244</u>	<u>4,061,775</u>	<u>4,141,061</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 2008 est la suivante:

As at December 31st, 2008, 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
<u>Current assets</u>							
Liquidités							
Liquid funds	1,751,381	-	-	-	-	-	1,751,381
Créances sur les banques							
Due from banks	35,168,021	-	14,311,001	-	-	-	49,479,022
Créances sur la clientèle							
Due from customers	2,067,574	-	-	-	-	-	2,067,574
Portefeuille de négoce							
Trading portfolio	29,069,636	-	-	-	-	-	29,069,636
Immobilisations financières							
Financial investments	15,877,198	-	-	-	-	-	15,877,198
<u>Total de l'actif circulant 31.12.2008</u>	<u>83,933,810</u>	-	<u>14,311,001</u>	-	-	-	<u>98,244,811</u>
<u>Total current assets 31.12.2008</u>	<u>83,933,810</u>	-	<u>14,311,001</u>	-	-	-	<u>98,244,811</u>
<u>Total de l'actif circulant 31.12.2007</u>	<u>86,906,877</u>	<u>9,634,760</u>	<u>11,712,387</u>	-	-	-	<u>108,254,024</u>
<u>Total current assets 31.12.2007</u>	<u>86,906,877</u>	<u>9,634,760</u>	<u>11,712,387</u>	-	-	-	<u>108,254,024</u>
<u>Fonds étrangers</u>							
<u>Liabilities and shareholders' equity</u>							
Engagements envers les banques							
Due to banks	-	-	11,506,057	-	-	-	11,506,057
Autres engagements envers la clientèle							
Due to customers, other	17,941,600	-	-	2,985,000	-	-	20,926,600
<u>Total des fonds étrangers au 31.12.2008</u>	<u>17,941,600</u>	-	<u>11,506,057</u>	<u>2,985,000</u>	-	-	<u>32,432,657</u>
<u>Total liabilities as at 31.12.2008</u>	<u>17,941,600</u>	-	<u>11,506,057</u>	<u>2,985,000</u>	-	-	<u>32,432,657</u>
<u>Total des fonds étrangers au 31.12.2007</u>	<u>14,756,139</u>	-	<u>12,820,761</u>	-	<u>2,985,000</u>	-	<u>30,561,900</u>
<u>Total liabilities as at 31.12.2007</u>	<u>14,756,139</u>	-	<u>12,820,761</u>	-	<u>2,985,000</u>	-	<u>30,561,900</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 2008, les instruments financiers

dérivés de négoce sont les suivants:

As at December 31st, 2008, trading derivative financial instruments were the following:

Devises:

Currencies:

Contrats à terme

Forward contracts

Total au 31.12.2008

Total at 31.12.2008

Total au 31.12.2007

Total at 31.12.2007

Valeur de remplacement positive	Valeur de remplacement négative	Montant du sous-jacent
Positive replace- ment value	Negative repla- cement value	Contract volume
<u>78,888</u>	-	<u>874,585</u>
<u>78,888</u>	-	<u>874,585</u>
<u>15,905</u>	<u>545</u>	<u>2,052,375</u>

“Blaming speculators as a response to financial crisis goes back at least to the Greeks. It’s almost always the wrong response”
Larry Summers

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:

	31.12.2008	31.12.2007
Placements fiduciaires auprès de sociétés tierces Fiduciary placements with third party banks	6,748,395	7,381,525
Prêts fiduciaires et autres opérations financières fiduciaires Fiduciary loans and other fiduciary financial transactions	-	-

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 are, therefore, put together under the definition of combined trading transactions.

5.2 CHARGES DE PERSONNEL

5.2 PERSONNEL EXPENSES

Les charges de personnel au 31 décembre se répartissent comme suit:

Personnel expenses as at December 31st were the following:

	31.12.2008	31.12.2007
Appointements Salaries	3,688,339	4,560,746
Prestations sociales (AVS, AI, APG, et autres) Social security benefits	301,883	380,876
Contributions aux institutions de prévoyance Contribution to provident institutions	353,698	384,966
Autres charges du personnel Other personnel expenses	92,716	17,684
<u>Total</u>	<u>4,436,636</u>	<u>5,344,272</u>

5.3 INDEMNITÉS AUX ADMINISTRATEURS

5.3 ALLOWANCE TO THE MEMBERS OF THE BOARD

Selon l'article 663 (b) bis CO, le montant brut global versé en 2008 aux membres de la direction s'est élevé à Fr. 614,012, voir page 23 (gouvernance d'entreprise/rémunérations). Toujours selon le même article de loi, la rétribution brute totale la plus importante a été versée à M. Christian Plomb, administrateur et directeur de la Société. Elle s'est élevée à Fr. 343,884 (y compris son indemnité d'administrateur. 2007: Fr. 337,216), voir page 22 (gouvernance d'entreprise/rémunérations).

Par ailleurs, les honoraires versés aux administrateurs durant 2008 et 2007, ainsi que les prêts et autres crédits accordés au 31.12.2008/2007 sont les suivants:

According to art. 663 (b) bis CO, the gross amount paid globally in 2008 to the management members reached Sfr. 614,012, see page 23 (corporate governance/remuneration). According to this same article of law, the total highest gross remuneration was paid to Mr Christian Plomb, member of the board and executive manager of the Company. It amounted to Sfr. 343,884 (including board fees. 2007: Sfr. 337,216), see page 22 (corporate governance/remuneration).

Furthermore, fees paid in 2008 and in 2007 to the members of the board and loans granted as of 31.12.2008/2007 were the following:

Nom/Name	Fonction/Duty	Indemnités globales versées Global allowance		Prêts et autres crédits Loans		Actions détenues Share holding	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007
Henri Plomb * (1)	Président du conseil d'administration	55,000	55,000	1,129,460	1,268,050	58,247	58,247
Christian Plomb *	Administrateur et directeur de la Société	25,000	25,000	-	-	130	104
André Wanner **	Vice-président du Conseil d'administration	24,000	25,000	-	-	2,500	3,250
Edgar Brandt **	Administrateur et membre du Comité d'audit	26,500	25,000	-	-	10	10
Stéphane Bise **	Administrateur et membre du Comité d'audit	27,500	25,000	-	-	10	10
Régis Menétrey **	Administrateur	25,000	25,000	-	-	100	100
Jean-Luc Strohm **	Administrateur et président du Comité d'audit	15,500	-	-	-	5	5
Total		198,500	180,000	1,129,460	1,268,050	61,002	61,726

* Membre exécutif / Executive member

** Membre non-exécutif / Non-executive member

(1) Le prêt à Monsieur Henri Plomb est un prêt reconductible annuellement sur acceptation du Conseil d'administration. Ce prêt est accordé aux conditions du marché et il est garanti par des titres et des liquidités déposés en nantissement auprès de la Société. Les actions détenues comprennent 50,000 actions nominatives.

(1) The loan granted to Mr. Henri Plomb is renewable on a yearly 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. Mr. Plomb's shareholding comprises 50,000 registered shares.

*«Les grandes crises de la vie peuvent faire de chaque heure
une éternité d'angoisse, elles n'arrêtent pas le temps»
Louis Bilodeau*

*«Le changement du monde n'est pas seulement création, progrès,
il est d'abord et toujours décomposition, crise»
Alain Touraine*

5.4 CHARGES D'EXPLOITATION

5.4 OPERATING EXPENSES

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

	31.12.2008	31.12.2007
Coûts des locaux Premises	304,365	287,809
Coûts de l'informatique, des machines, du mobilier, des véhicules et des autres installations EDP, machinery, furniture, automobiles and other fixtures	120,843	147,074
Coûts juridiques et de révision Legal expenses and auditing	225,867	223,882
Coûts des systèmes d'informations Information systems	284,977	330,730
Autres charges d'exploitation Other operating costs	<u>360,143</u>	<u>434,331</u>
<u>Total</u> <u>Total</u>	<u>1,296,195</u>	<u>1,423,826</u>

5.5 IMPÔTS

5.5 TAXES

	2008	2007
Charges pour impôts courants Expenses for current taxes	144,581	926,659
Dissolution de la provision pour impôts différés Partial write-back of provision for latent taxes	-	-
<u>Total des impôts</u> <u>Total taxes</u>	<u>144,581</u>	<u>926,659</u>

"Sooner or later comes a crisis in our affairs, and how we meet it determines our future happiness and success. Since the beginning of time, every form of life has been called upon to meet such crisis"
Robert Collier

*«Le siècle est fou. Fou de lâchetés, de démissions, de mensonges,
d'impostures et de laideur, et ce qu'on appelle la «crise de civilisation»
n'est en vérité que le refus apeuré de toute hauteur»
Jean Cau*

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

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

	2008	2007
Constitution de réserves pour risques bancaires généraux Setting up reserves for general banking risks	<u>459,000</u>	-
<u>Charges extraordinaires</u> <u>Extraordinary expenses</u>	<u>459,000</u>	-
	2008	2007
Dissolution de réserves latentes Write-back of silent reserves	6,847,175	2,275,984
Gain sur la vente d'une participation Profit from a shareholding's transfer	-	60,278
Autre Other	<u>105,700</u>	<u>54,013</u>
<u>Produits extraordinaires</u> <u>Extraordinary income</u>	<u>6,952,875</u>	<u>2,390,275</u>

Au vu de la situation actuelle des marchés, la Société a décidé de dissoudre des réserves latentes pour les montants présentés ci-dessus.

Considering the current situation of financial markets, the Company took the decision to write-back some latent reserves as above described.

*"I am a firm believer in the people. If given the truth, they can be
depended upon to meet any national crisis. The great point is
to bring them the real facts"
Abraham Lincoln*

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE BONDPARTNERS SA, LAUSANNE

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés ci-joints de Bondpartners SA, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes, le tableau de financement, le tableau de variation des fonds propres et l'annexe pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2008.

RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés, conformément avec les directives régissant l'établissement des comptes pour les négociants en valeurs mobilières et les dispositions légales, incombe au conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANE DE RÉVISION

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses (NAS). Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes consolidés puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes consolidés, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

OPINION D'AUDIT

Selon notre appréciation, les comptes consolidés pour l'exercice arrêté au 31.12.2008 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les directives régissant l'établissement des comptes pour les négociants en valeurs mobilières et sont conformes à la loi suisse.

RAPPORT SUR D'AUTRES DISPOSITIONS LÉGALES

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

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

KPMG SA
Audit Financial Services
14, chemin de-Normandie
CH-1206 Genève

Philippe Cordonier
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Nicolas Moser
Expert-réviseur agréé

Genève le 24 mars 2009

CHIFFRES-CLÉS KEY FIGURES

Comptes consolidés du Groupe Bondpartners

Montants exprimés en francs suisses

Consolidated accounts of Bondpartners' Group

Expressed in Swiss francs

	2003 Fr.	2004(*) Fr.	2005(*) Fr.	2006(*) Fr.	2007(*) Fr.	2008(*) Fr.
Produits sur portefeuilles-titres et résultats de change afférents ⁽¹⁾						
Income from securities portfolios and results from related currency exchanges ⁽¹⁾	10,634,182	5,198,505 ⁽²⁾	12,107,756	10,618,560	6,581,953	(2,670,377)
Commissions						
Commissions	538,789	556,473	909,266	1,086,542	1,412,344	1,563,225
Total du bilan						
Total balance sheet	105,120,454	99,386,121	113,017,144	125,467,252	116,744,011	106,844,098
Total actif circulant						
Total current assets	96,309,136	90,601,546	104,530,424	116,493,313	108,254,024	98,244,811
Total des fonds propres avant distribution						
Total shareholders' equity before distribution	74,164,516	73,433,475 ⁽⁴⁾	76,466,545 ^{(3) (4)}	78,579,534 ^{(3) (4)}	84,923,839 ⁽⁴⁾	73,500,212 ⁽⁴⁾
Dividende						
Dividend	42%	40%	41%	42%	40%	-
Bénéfice (perte) net du Groupe						
Group's net profit (loss)	3,609,170	2,850,569	3,087,835	3,443,761	3,076,534	(158,961)
Cours de clôture au 31.12.						
Year end quotations	920	1110	1200	1210	1120	775
Capitalisation boursière au 31.12.						
Stock exchange capitalization as at 31.12	46,0M	55,5M	60,0M	60,5M	56,0M	38,7M

RATIOS

	2003	2004(*)	2005(*)	2006(*)	2007(*)	2008(*)
Rendement des fonds propres en % (ROE)	4.8	3.9 ⁽⁴⁾	4.0 ^{(3) (4)}	4.4 ^{(3) (4)}	3.6 ⁽⁴⁾	(0.2) ⁽⁴⁾
Bénéfice en % des produits bruts (gross profit / total income)	30.2	26.9 ⁽²⁾	22.6	27.6	28.7	-
Taux d'autofinancement (internal financing)	80	81 ⁽⁴⁾	74 ^{(3) (4)}	68 ^{(3) (4)}	73 ⁽⁴⁾	69 ⁽⁴⁾
Dividende payé en % du bénéfice net (dividend payout)	64	77	73	67	71	-
P/E de l'action (PERx)	14.0	21.3	21.4	19.0	20.0	-
Rendement de l'action en % (dividend yield)	4.55	3.60	3.42	3.47	3.57	-
Capitalisation boursière en % des fonds propres (mkt capitalization / shs'equity)	62	75 ^{(3) (4)}	78 ^{(3) (4)}	77 ^{(3) (4)}	66 ⁽⁴⁾	53 ⁽⁴⁾
Bénéfice (perte) net par action, ajusté en Fr. (EPS)	63	52	56	63	56	(3)
Fonds propres net par action cotée, ajustés en Fr. (book value)	1483 ⁽⁴⁾	1469 ^{(3) (4)}	1529 ^{(3) (4)}	1571 ^{(3) (4)}	1698 ⁽⁴⁾	1470 ⁽⁴⁾

(*) Selon directives DEC-CFB/FINMA / According to directives of SFBC/SFMSA

(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 shares

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

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



BONDPARTNERS SA

HEAD OFFICE

Avenue de l'Elysée 22/24
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

BRANCH OFFICE

Bondpartners International LTD
Suite 4, International House,
Bell Lane, P.O. Box 178, Gibraltar,
Tel. + (350) 200 44362
Fax + (350) 200 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: SIX Swiss Exchange,
Segment Local caps / ISIN CH0006227414.

Major correspondents banks and custodians:

Amsterdam: ABN Amro; Brussels: Euroclear;
Gibraltar: Barclays Bank; Hong Kong: Wocom Sec.;
Kuala Lumpur: Hong Leong Bank, Lausanne: UBS,
Banque Cantonale Vaudoise, CS; London: Redmayne-
Bentley; Luxembourg: Clearstream; Milan: Intesa
Sanpaolo; New York: National Financial Services,
Muriel Siebert; Singapore: DBS Vickers Sec; Tokyo:
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Marusan Securities;
Toronto: RBC Dominion; Zürich/Olten: SIX SIS.

Board members: Henri Plomb, Chairman. Directors:
Stéphane Bise, Edgar Brandt, Régis Menétrey,
J.-L. Strohm, Christian Plomb (Secretary).

Eurobonds/Helvetica: R. Maiolatesi, P. Kaeslin,
O. Fernandez, P. Rapin, A. Villeneuve.

Stock brokerage: R. Maiolatesi, O. Fernandez,
B. Witschi.

Administration: O. Perroud, J.-M. Gavriluc, C. Chenaux.

Settlement: S. Spinello, P. Argenti, J. Lukas.

Treasury: D. Fürbringer, C. Wanner.

Data processing: L. Mettraux, R. Zbinden.

Internal audit/controlling: P. Massard, CAC Com-
pagnie d'Audit et de Conseil SA.

Auditors: KPMG SA Genève.

Bondpartners International (Gibraltar) Ltd:

Chairman: H. Plomb.

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

Secretary: C. Plomb.

Auditors: Dennis M. Clinton.



"In today's regulatory environment, it's virtually impossible to violate rules <...>, but it's impossible for a violation to go undetected, certainly not for a considerable period of time"

Bernie "Sorry" Madoff on regulations, 20.10.2007

«Pour moi, une journée à 1 million d'euros, c'était nul»

Jérôme Kerviel

Art Com & partenaires, 1003 Lausanne, www.art-com.ch

