

airesia

Rapport de gestion

2005

Table des matières

Chiffres consolidés clés	1
Rapport de gestion	2
Résultat 2005 : commentaires et analyses	6
Participations	9
Le Coq Sportif	10
Boards & More	11
Ouat	12
Hazard Immobilier SA	13
Fidexpert	14
Corporate Governance	15
Comptes consolidés	43
Comptes statutaires	75

Chiffres consolidés clés

en milliers de CHF

	31.12.2005	31.12.2004
Capitalisation boursière	62'274	64'860
Actifs circulants nets consolidés	29'471	9'084
Actifs immobilisés nets consolidés (actifs immobilisés – engagements à long terme)	60'382	73'116
Fonds propres	89'853	82'200
Dont fonds propres attribuables à Airesis	62'165	59'769
Chiffre d'affaires	80'308	18'856
<i>Chiffre d'affaires avant reclassification des activités « discontinued »</i>	<i>92'697</i>	<i>22'732</i>
Marge brute	36'657	7'774
<i>Marge brute avant reclassification des activités « discontinued »</i>	<i>43'924</i>	<i>10'814</i>
Résultat d'exploitation	-4'090	-2'038
<i>Résultat d'exploitation avant reclassification des activités « discontinued »</i>	<i>9'750</i>	<i>106</i>
Résultat net attribuable à Airesis	2'465	-4'167
Résultat net de base et dilué par action	0.06	-0.28
Nombre moyen d'actions en circulation	45'426'275	15'042'052

La participation « Le Coq Sportif » a été intégrée dans le compte de profits et pertes dès le 1^{er} octobre 2005.

En 2004, les participations Hazard Immobilier SA, Boards & More, Groupe Fidexpert et Ouat avaient été intégrées dans le compte de profits et pertes dès le 1^{er} octobre 2004.

L'augmentation du capital-actions de 4'600'000 actions à 46'000'000 actions a été opérée le 27 septembre 2004.

Rapport de gestion

Le conseil d'administration d'Airesis a le plaisir de présenter à ses actionnaires le rapport de gestion 2005. Il souhaite que ce dernier réponde aux attentes d'information des actionnaires, mais aussi des milieux financiers. Il contient, outre le rapport de gestion du conseil d'administration, une brève présentation des sociétés du groupe, la corporate governance actuelle d'Airesis ainsi que les comptes consolidés et statutaires.

Airesis : une holding d'investissement pas comme les autres !

Airesis est une holding d'investissement dans le private equity. Elle a la particularité d'investir principalement dans des participations où elle prend une position majoritaire ou de contrôle.

Sa mission s'exprime de la façon suivante : Dirigée par des professionnels fortement impliqués dans la conduite directe de ses sociétés, Airesis gère activement des entreprises de façon à valoriser à long terme les investissements de ses actionnaires.

La stratégie au service de cette mission a été définie par le conseil d'administration en ces termes :

Airesis investit, sans dogmes ni œillères, dans des entreprises qui possèdent une ou plusieurs marques

dans les domaines liés aux produits de consommation et dont la valorisation peut être fortement augmentée par son intervention.

Le portefeuille d'Airesis se compose idéalement de 5 à 8 investissements et vise un résultat financier à moyen ou long terme supérieur à la moyenne. Airesis réalise son bénéfice par la vente des investissements une fois valorisés au niveau désiré.

Son know how et son énergie repose principalement sur de fortes personnalités qui forment son actionariat et qui s'impliquent activement dans la gestion de ses participations. Le conseil d'administration est cependant composé d'une majorité de personnalités indépendantes de la gestion de façon à lui garantir une liberté totale en matière de décision stratégique et de contrôle de la société.

2005, année riche en activités

Au cours de l'année 2005, le conseil et la direction de la société se sont dédiés à leurs tâches que l'on peut séparer en 3 phases :

- mise en place de la structure nécessaire à toute société d'investissement cotée en bourse
- implantation de la stratégie définie
- renforcement de la communication avec le milieu financier

Airesis : origine et historique

Airesis (HPI Holding SA au 1^{er} janvier 2005) est le fruit de l'assainissement de la Holding HPI par l'apport en nature de 4 participations. Ces participations appartenaient à 3 actionnaires qui forment, aujourd'hui encore, un groupe majoritaire au sein de la société. Cet assainissement, décidé en 2 temps par 2 assemblées générales extraordinaires, s'est opéré par une réduction de la valeur nominale puis par une augmentation du capital actions.

Les nouveaux investisseurs prenaient alors 90% du capital de la société.

Enjoint par la bourse suisse d'atteindre rapidement un free float de 25% au moins, les actionnaires majoritaires ont décidé d'attendre le moment propice à une remise sur le marché des actions pour libérer des titres et atteindre le but souhaité. Ce fut fait entre fin 2005 et début 2006, Airesis ayant à ce jour environ 28% de free float.

Phase 1 : mise en place d'une structure nécessaire à une société cotée en bourse

Dès octobre 2004, le conseil, présidé alors ad intérim par l'actuel vice-président, Monsieur Philippe Crottaz, et composé des 2 actionnaires Messieurs Marchand et Beausire, s'est mis au travail avec le soutien du management pour effectuer les tâches suivantes :

Il s'est mis à la recherche de 2 membres supplémentaires non exécutifs du conseil d'administration afin de garantir une prise de décision indépendante de l'opérationnel. Il s'est approché de plusieurs personnalités romandes pour retenir finalement les candidatures de MM. Philippe Erard et Mauro Saladini. Le premier, qui a repris la présidence du conseil, dispose d'un réseau de relations étendu et d'une expérience avérée dans divers conseils d'administration de sociétés cotées en bourse sur différentes places financières. Le second est l'actuel CFO du groupe Kudelski qui complète ainsi idéalement le conseil en y apportant son expertise financière et en prenant la présidence du comité d'audit.

Le conseil a aussi marqué sa volonté de rupture avec le passé en dotant la holding d'un nouveau nom : Airesis. Ce nom, issu du grec ancien, montre la volonté des investisseurs de se diriger vers des

choix non conventionnels et innovants, sans contrainte dogmatique.

Une corporate governance qui se base sur les recommandations boursières en la matière, mais aussi sur les standards suggérés par les milieux économiques, a été écrite et mise en place. Elle expose la façon dont le conseil et la direction fonctionnent et les mesures de prévention des divers risques qui sont prises. Honnête et transparente avec ce qui se fait dans la société, elle est remise à jour en fonction des nouveaux éléments qui surviennent.

Mis à part la société Boards & More, aucune société appartenant à Airesis ne consolidait selon les normes IFRS avant le 31.12.2004. Pour la première consolidation selon ces normes, les bases ont été posées et la fiduciaire ZSP à Zoug, experte en matière d'IFRS, a été mandatée pour effectuer la consolidation.

Le résultat de ce travail a été publié dans le rapport de gestion 2004, premier de l'histoire d'Airesis. Une définition de la stratégie suivie y était également exposée.

Phase 2 : l'implantation de la stratégie, un gage de bonne foi

Les éléments de base ayant été posés, la société a avancé rapidement vers une mise en place opérative et effective de la stratégie. Des contacts ont été établis avec les actionnaires du Coq Sportif qui apparaissait correspondre exactement à la cible visée par Airesis.

Le Coq Sportif a ainsi été acquis à fin septembre 2005.

Le financement a été assuré par la vente du parc immobilier de Hazard au fond DREF en octobre 2005. Ce parc d'immeubles majoritairement résidentiels a pu être vendu à une valeur nette correspondant aux estimations de la société Wüest & Partners à Zürich, soit CHF 194 millions. Il a permis de générer des liquidités pour un montant supérieur à la réalisation de la transaction du Coq Sportif.

Il semblait opportun au conseil d'administration d'Airesis de procéder à la vente du parc en 2005, compte tenu du marché immobilier au moment de la vente. Par ailleurs l'opportunité s'est présentée d'avoir le privilège de le céder à un fond dont la politique à long terme correspond à la vision qu'avait la société Hazard Immobilier. Airesis détient suite à cette opération CHF 23 millions de parts du fond DREF, confiante en l'avenir de celui-ci.

Une description plus détaillée de Hazard Immobilier sous « Participations » montre le développement jouissant de cette société depuis sa création en 2001 au moment de la vente du parc immobilier en 2005.

Les projets ne se limitent naturellement pas à l'année 2005. Airesis a régulièrement de nouvelles opportunités à l'étude qui font l'objet de revues critiques, tant pour de nouveaux investissements que pour les participations actuelles. Le marché est dynamique, Airesis aussi.

Phase 3 : un effort marqué dans les contacts avec les investisseurs

C'était seulement une fois passées les deux premières phases qu'Airesis devenait crédible pour s'approcher d'investisseurs privés et institutionnels. Et c'est ce qu'elle a fait. Elle a rencontré entre fin 2005 et début 2006 de nombreux investisseurs, banques et autres analystes afin de se faire

connaître. Elle a mis un effort sur sa communication en donnant cette responsabilité à son président et elle a atteint son objectif : le seuil de free float a en effet pu être atteint et même dépassé en début 2006 et cela a eu un effet direct sur le cours de l'action.



Source : quotes.ubs.com (12 avril 2006)

D'une capitalisation boursière aux environs de 65 millions en 2005, elle a dépassé les 100 millions à début février 2006.

2006 commence avec dynamisme

La vente de Proximity en février 2006, même si les montants concernés sont peu significatifs, permet d'assainir le portefeuille de A2I, société dans laquelle les participations restant de l'ancienne stratégie de HPI sont regroupées. La dernière société ayant une valeur appréciable est Business Document.

Le groupe Fidexpert a été acquis en avril 2006 par le management de la société. Giordano Coletti, directeur du Groupe Fidexpert, s'est porté acquéreur du 100% du capital actions du Groupe Fidexpert SA détenu par Airesis. Il a repris de ce fait la totalité des sociétés qui composent ce groupe. Cette vente permet à Airesis de se concentrer sur sa stratégie de base : le private equity dans le domaine des marques.

Le conseil d'administration d'Airesis a choisi dans sa séance ordinaire du 3 avril 2006 de travailler avec la firme londonienne Lonbridge Associates, spécialisée dans le conseil financier, pour conduire une révision des options stratégiques de sa filiale Boards & More. Cette révision pourrait conduire à ouvrir des discussions avec d'importantes sociétés liées à des marques de sport ou d'articles textiles. Ces discussions pourraient inclure des négociations en vue de possibles joint-ventures et alliances stratégiques ou envisager la vente de la société s'il devait s'avérer que ces options offriraient à Boards & More des perspectives attractives de croissance et de développement, lui permettant de poursuivre sur sa lancée favorable.

Conclusion : Airesis investit sur son avenir avec ses actionnaires

Le conseil d'administration proposera à l'assemblée, et ceci malgré une situation positive en terme de résultat, de ne pas distribuer de dividende cette année. Les projets qui peuvent se présenter à elle et la nécessité d'investir sans doute encore davantage dans les entreprises actuelles nécessitent la prudence en terme de liquidité. Airesis préfère encourager ses actionnaires à croire à sa philosophie de base qui est l'augmentation de valeur du capital par le redressement de situation dans des entreprises en phase de croissance ou de restructuration.

Le conseil d'administration

Résultats 2005 : commentaires et analyses

L'activité de private equity menée par Airesis dans des domaines et des entreprises en phase de restructuration la conduit à réaliser ses bénéfices essentiellement par la réalisation de ses investissements. Cette année n'a pas manqué à la règle puisque le succès de la vente du parc d'immeubles d'investissement de Hazard Immobilier

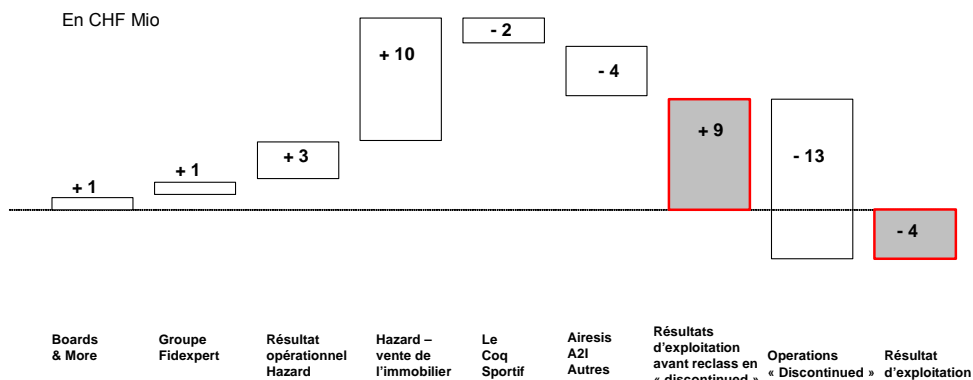
SA a généré dans les comptes consolidés un bénéfice de plus de CHF 10 millions (près de CHF 7 millions, déduction faite des frais liés directement à la vente et des impôts induits). Cette vente a non seulement permis la prise de participation majoritaire au sein du Coq Sportif, mais a aussi généré des liquidités pour son assainissement.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation négatif, après correction des activités cédées (« discontinued operations »), provient principalement de l'activité du Coq Sportif sur le dernier trimestre 2005 avec une perte de CHF 1.7 millions (seul trimestre consolidé, car

cette société a été acquise à fin septembre 2005) et des activités de la holding. Boards & More a réussi avec succès sa restructuration globale dégageant un résultat positif de CHF 0.8 million (dernier trimestre 2004 : perte d'exploitation de CHF -2.5 millions).

Quat dégage pour la première année un résultat positif (mise en équivalence).

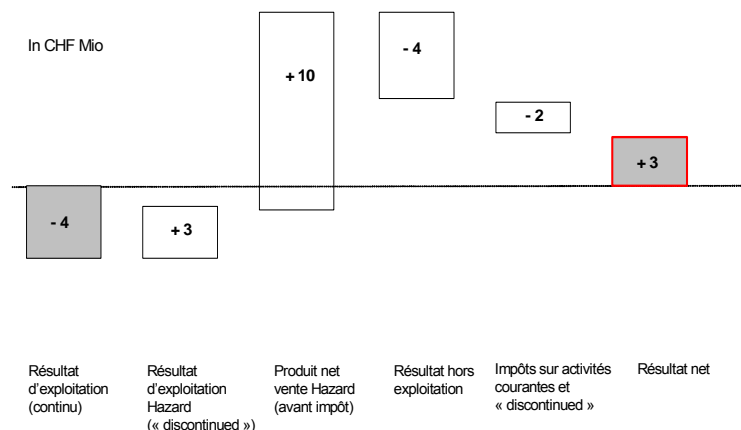


Du résultat d'exploitation au résultat net : l'effet des activités cédées

Le résultat opérationnel des activités du groupe Airesis est positif (CHF 9 millions) si l'on fait abstraction du reclassement en « discontinued » des activités de Hazard. Les normes comptables IFRS visent cependant à montrer au lecteur une situation

des activités courantes, c'est-à-dire des activités qui se poursuivent sur le nouvel exercice. Cette présentation montre alors un résultat d'exploitation négatif de CHF 4 millions que nous avons expliqué ci-dessus. Les activités « discontinued » sont présentées en hors exploitation.

Le graphique suivant permet de comprendre leur effet et d'expliquer le résultat net positif.



Bilan

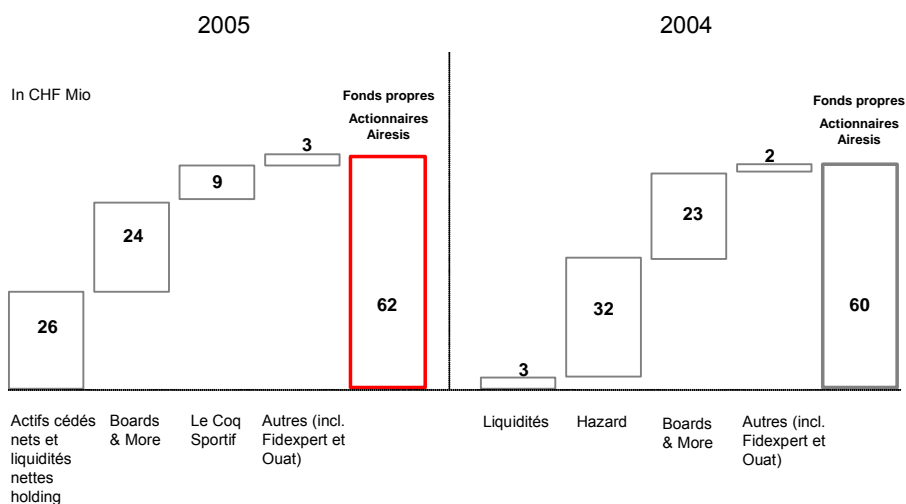
La très forte augmentation des actifs circulants nets a été principalement influencée par la vente du parc immobilier de Hazard qui a eu pour effet de transformer tout l'actif (et le passif lié) à long terme en actif (et passif lié) à court terme.

	31.12.2005	31.12.2004
Apport de Hazard Immobilier aux actifs circulants nets	26'790	- 5'782
Apport de Hazard Immobilier aux actifs immobilisés nets	20'683	47'679

L'augmentation de l'actif immobilisé net consolidé provient en grande partie de l'effet de l'acquisition de Le Coq Sportif financé grâce à la liquidité disponible générée par la transaction immobilière.

La valorisation de la marque « Le Coq Sportif » a été portée à environ CHF 33 millions dans les comptes consolidés. Les marques détenues par Boards & More sont portées dans leur ensemble à une valeur historique de CHF 15 millions. La valeur des marques représente 70% de l'actif immobilisé. Des tests de valorisation de ces marques sont régulièrement conduits par la société. Ils se basent sur un discounted cash flow des revenus de licence bruts, les chiffres d'affaires directs étant transformés en équivalent-licence par l'application du taux usuels appliqués par la société à ses licenciés. Les taux d'actualisation varient entre 18% pour une marque bien établie comme « Le Coq Sportif » et 20% pour des marques de niche.

La part des fonds propres revenant aux actionnaires d'Airesis peut être décomposée comme suit :



Cash flow

L'ensemble des transactions du groupe Airesis et de ses filiales n'a, en finalité, pas engendré de grande variation de trésorerie. Le flux net opérationnel négatif illustre l'effort qui a dû être fait dans les sociétés en portefeuille. Les intérêts et les impôts versés ont aussi été consommateurs de liquidités opérationnelles.

Les activités de désinvestissement de l'immobilier ont généré un cash flow positif, alors que la réduction des dettes hypothécaires ont naturellement affecté ces mêmes liquidités. Le flux net des investissements et du financement est positif de CHF 14 millions.

Participations

Le Coq Sportif



Domaine d'activité, mission et stratégie

La société holding propriétaire de la marque « Le Coq Sportif » a été acquise à raison de 71% par Airesis en septembre 2005 avec comme but de lui redonner toute la vigueur dont elle a joui.

Le Coq Sportif est une marque mondialement connue, mais le chiffre d'affaire du groupe ne représente pas cette notoriété à l'heure actuelle. Pour corriger cette situation et redonner vie et prestige à cet investissement, Antoine Sathicq (ancien directeur France d'Adidas) et deux autres seniors managers d'Adidas France ont rejoint son équipe. Ils sont entrés en fonction au premier janvier 2006 et travaillent actuellement sur le positionnement de la marque et sur les plans à moyen et long terme.

Le Coq Sportif est une marque sportive française créée en 1923 par un visionnaire : Emile Camuset, passionné de sport, qui a inventé le maillot de compétition et le survêtement. Elle est présente sur les 5 continents grâce à un réseau de partenaires, filiales et licenciés.

Le Coq Sportif développe des produits, des technologies et des designs qui permettent de vivre et de partager des émotions et des sensations dans le sport. Elle offre des produits de haute qualité hérités de la tradition française artisanale, dont le style est unique et le confort irréfutable. Sa clientèle est jeune et aime les sensations liées au sport. Elle recherche une vraie différence dans son style et son statut.

Le Coq Sportif partage ses lignes de produits entre le sport et la mode. La définition précise des catégories sportives et du positionnement de la marque est en cours d'élaboration au moment de la rédaction de ce rapport.

Les chiffres du dernier trimestre 2005 ne sont clairement pas encore satisfaisants. La raison du résultat opérationnel très fortement négatif est toutefois à trouver dans les mesures de restructuration qui ont déjà été entreprises par le nouveau conseil d'administration et dans le niveau très bas de chiffre d'affaires, résultat d'une direction sur le départ au moment du rachat des actions par Airesis.

Management et employés

Président du Conseil d'administration : Yves Marchand (Marc-Henri Beausire dès le 7 mars 2006)

CEO : Antoine Sathicq

Nombre d'employés : 43

Données financières dernier trimestre 2005

Chiffre d'affaires du groupe : KCHF 4'276

Marge brute : KCHF 3'433

Résultat opérationnel : KCHF -1'717

Résultat net: KCHF -1'699

Participation d'Airesis : 71%

Valeur d'acquisition : KCHF 10'444

Valeur de la marque en consolidation : KCHF 33'175

Boards & More



Domaine d'activité, mission et stratégie

Boards & More est le leader mondial des marchés à haute image de windsurfing et kiteboarding et est aussi un acteur clé dans le domaine du snowboard. Ses marques principales sont Mistral, F2, Fanatic et North Sails, lesquelles offrent une gamme très complète de produits et accessoires pour les consommateurs de différents âges, styles et niveaux de revenus. Jouissant d'une forte image internationale, ces marques ont récemment commencé à pénétrer les marchés textiles liés aux sports qu'elles représentent.

Après avoir acquis cette entreprise de KJ Jacobs AG en 2003, les actionnaires majoritaires d'Airesis ont mis en place un modèle de management focalisé sur les marques et la rentabilité. Dans ce contexte, le management de Boards & More exécuta un programme d'améliorations opérationnelles ainsi que de sélection et recentrage de ses marques, visant à exploiter les principales d'entre elles dans les marchés textiles d'été et d'hiver. Boards & More a également restructuré ses affaires de licences et, à mi-2005, a lancé une nouvelle marque d'accessoires, ION.

Parmi d'autres, ces initiatives ont conduit à un repositionnement stratégique et opérationnel de la société, lui permettant de renouer avec la croissance, le succès et le profit grâce à une notable amélioration d'efficacité.

Ayant réussi avec succès la restructuration des activités de cette filiale, Airesis a maintenant donné à Lonbridge Associates la mission d'évaluer les options stratégiques de Boards & More, ce qui pourrait conduire à ouvrir des discussions avec d'importantes sociétés liées à des marques de sport ou d'articles textiles. Ces discussions pourraient inclure des négociations en vue de possibles joint-ventures et alliances stratégiques ou envisager la vente de la société s'il devait s'avérer que ces options offriraient à Boards & More des perspectives attractives de croissance et développement, lui permettant de poursuivre sur sa lancée favorable.

Management et employés

Président du Conseil d'administration et CEO : Yves Marchand

CFO : Gregor König

Nombre d'employés : 132 (2004 : 114)

Données financières 2005

Chiffre d'affaires du groupe : KCHF 68'552

Marge brute : KCHF 28'104

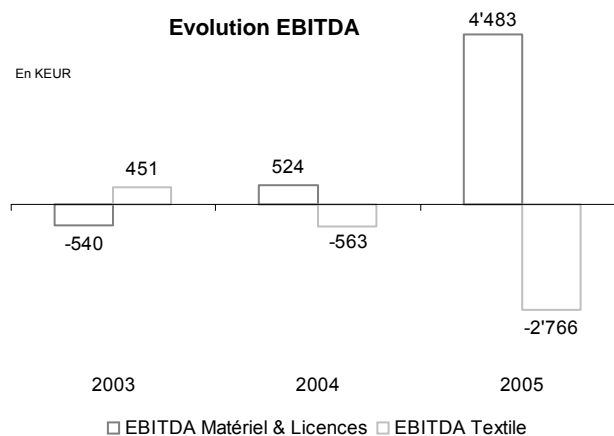
Bénéfice opérationnel : KCHF 704

Résultat net: KCHF 831

Participation d'Airesis : 60%

Valeur de la participation dans les fonds propres d'Airesis : KCHF 24'178

Valeur des marques en consolidation : KCHF 15'000



Ouat



Domaine d'activité, mission et stratégie

Une start-up en plein essor : le groupe Ouat a été créé en 2003 avec le désir de lancer une nouvelle marque qui veut apporter fraîcheur et innovation au marché du jouet. Sa marque OUAPS ! est un nom dynamique et assimilable rapidement.

Ouaps ! évolue dans un marché du jouet peu dynamique dominé par une offre presque exclusivement orientée fin d'année. La mission de Ouaps ! est d'offrir des jouets et des jeux vivants, intelligents et surprenants qui éveillent les enfants et favorisent les échanges. L'offre de la société se concentre sur le 1^{er} âge, les jeux et les peluches. Une stratégie de dessaisonnalisation pour ses produits a été mise en place.

La créativité de l'équipe de Ouaps ! a permis à la marque d'être très rapidement présente sur l'ensemble du marché français. Elle couvre actuellement près de 100% des points de vente de l'hexagone. Le concept de l'intégration de voix dans des jouets « intelligents » porte donc ses fruits. Henri Dès, Henri Salvador et Jennifer sont les voix familières aux enfants qui ont déjà été intégrées aux jouets Ouaps !

La société commence son internationalisation permettant ainsi le prolongement de la durée de vie des jouets qu'elle produit par leur distribution sur d'autres marchés.

Au cours de ses trois années d'existence, la société a montré une croissance illustrée par le graphique ci-contre. L'augmentation de son chiffre d'affaires de 92% en 2005 (2004 : 41%) montre le succès de la stratégie. En 2005, avec un chiffre d'affaires de CHF 13.3 millions, la société a atteint son seuil de rentabilité. Elle a dégagé un résultat net positif de KCHF 245 et prévoit d'atteindre son niveau d'autofinancement en 2006.

Management et employés

Président du Conseil d'administration et CEO : Yves Marchand

Equipe de direction :
 Pascal Chaillou (logistique)
 André Delors (marketing et produits)
 Marc Mitry (ventes)
 Didier Mottet (CFO)

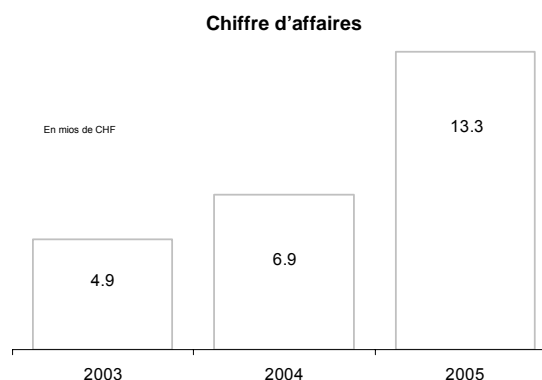
Nombre d'employés : 37

Données financières 2005

Chiffre d'affaires du groupe : CHF 13'305
 Marge brute : KCHF 7'867
 Résultat opérationnel : KCHF 805
 Résultat net: KCHF 245

Participation d'Airesis : 49%

Valeur de la participation mise en équivalence : KCHF 644



Hazard Immobilier SA

Domaine d'activité, mission et stratégie

La société Hazard immobilier SA a été fondée en 2001. Sa philosophie était de mettre à disposition de la population des appartements ayant un rapport qualité/prix très intéressant en Suisse romande et particulièrement sur l'arc lémanique. Ses principaux atouts étaient l'intégration du savoir-faire financier et immobilier, sa proximité du marché et sa structure extrêmement souple et réactive.

En 2004, 75% du capital de Hazard a été apporté au groupe Airesis lors de l'augmentation de capital réalisée par l'apport des participations détenues jusqu'alors par MM. Robert Louis-Dreyfus, Yves Marchand et Marc-Henri Beausire.

Hazard Immobilier a basé sa croissance sur un financement externe d'environ 90% des valeurs d'acquisition sachant gagner la confiance de ses partenaires financiers par une croissance continue de ses revenus et de sa rentabilité. Comme l'ont prouvé les expertises externes et la vente du parc en 2005, les acquisitions avaient été faites à des valeurs très attractives.

Les conditions qui régnaient sur le marché immobilier en 2005 et le fort intérêt montré par quelques acteurs à la recherche d'un portefeuille immobilier qui correspondait aux critères du parc de Hazard a poussé Airesis à se séparer des immeubles de la société.

En octobre 2005, Hazard Immobilier et le fond DREF (Dynamic Real Estate Fund) signaient un protocole d'accord prévoyant la reprise par ce dernier de l'entier du parc immobilier de Hazard pour le montant de CHF 194 millions. Cette vente s'opérait à des conditions supérieures aux expertises commandées auprès de la société Wüest & Partner, générant un profit de plus CHF 10 millions par rapport aux valeurs IFRS (réévaluation faite aux valeurs de marché au moment de l'intégration de Hazard Immobilier dans Airesis).

Management et employés

Président du Conseil d'administration : Yves Marchand
 Directeur : Nicolas Vogel
 Nombre d'employé : 1

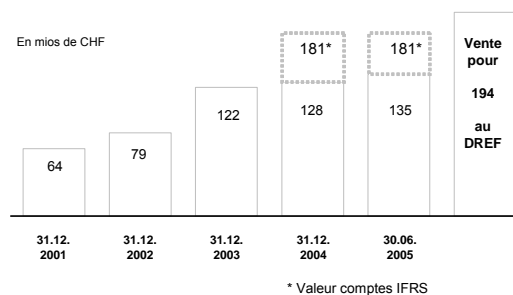
Données financières 2005

Chiffre d'affaires : KCHF 12'528
 Résultat opérationnel : KCHF 15'255
 Résultat net : KCHF 4'526

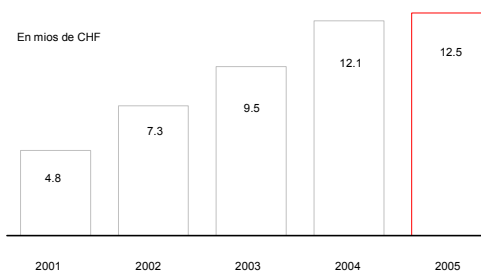
Participation d'Airesis : 75%

Valeur de la participation dans les fonds propres d'Airesis : KCHF 36'088
 Parc immobilier vendu en octobre 2005, avec effet en décembre 2005 et mars 2006, générant un profit brut de plus de CHF 10 millions.

Coût d'acquisition



Produit des Immeubles



Groupe Fidexpert

fidexpert
fidexpert s.a.

fidugère
PARTENAIRES S.A.

EmCONSEIL S.A.

saga

Domaine d'activité, mission et stratégie

Le groupe Fidexpert est un réseau de fiduciaires de proximité constitué en septembre 2002 par l'acquisition de la Fiduciaire Saga à Lausanne et de la Fidexpert SA à Clarens. Son concept de base est de créer un réseau de fiduciaires proches de leurs clients destiné à une clientèle de PME et de particuliers en Suisse romande.

Le groupe Fidexpert a comme mission d'être le partenaire privilégié des petites et moyennes entreprises et des particuliers en offrant des prestations de qualité et des conseils personnalisés à un coût raisonnable. Dans le marché cible de Fidexpert, il y a plus de 300'000 PME ainsi qu'un grand nombre d'individus exerçant une profession libérale, sans compter les personnes privées.

Tout en conservant leur indépendance vis-à-vis de leur clientèle, les fiduciaires du groupe profitent donc du réseau de compétence de la centrale et des synergies de coûts liées à la taille du groupe.

La stratégie de croissance s'appuie sur l'acquisition de petits et moyens cabinets fiduciaires qui conservent leur identité. Ces acquisitions se basent sur l'opportunité de valoriser des fiduciaires de petite taille. Ces cabinets profiteront ainsi de la taille et des compétences du groupe.

Dans le cadre de la concentration de sa stratégie sur des investissements dans des sociétés qui gèrent des marques de biens de consommation, Airesis a vendu l'entier du capital-actions du groupe de sociétés fiduciaires de proximité en avril 2006. Giordano Coletti, directeur de Fidexpert, s'est porté acquéreur en avril 2006 du 100% du capital actions du Groupe Fidexpert SA détenu par Airesis et en a repris les dettes. Il a repris de ce fait la totalité des sociétés qui le composent.

Management et employés

Président du Conseil d'administration :
Philippe Crottaz (dès le 1^{er} mars 2006, Marc-Henri Beausire)

CEO : Giordano Coletti

Nombre d'employés : 30 (2004 : 20)

Données financières 2005

Chiffre d'affaires du groupe : CHF 4'431
Résultat opérationnel : KCHF 782
Résultat net: KCHF 431

Participation d'Airesis : 100%

Valeur de la participation dans les fonds propres d'Airesis : KCHF 1'627
Valeur du portefeuille clients : KCHF 3'168
Participation vendue en avril 2006

Corporate Governance

Corporate Governance

1. Introduction

La présente corporate governance a pour objectif de définir les principes visant à instaurer, à tous les niveaux, la transparence et un rapport équilibré entre les tâches de direction et de contrôle au sein de la société Airesis.

Elle définit également la structure du groupe, la composition des actionnaires principaux et le rapport à l'ensemble des actionnaires, la structure du capital, la composition et le rôle du conseil d'administration et des comités d'investissement et d'audit, l'organisation interne de ce dernier, la composition et les influences de la direction générale, les principes de rémunération et d'intéressement, les mesures de défense vis-à-vis de prises de contrôle, les indications sur l'organe de révision et la politique d'information.

La structure de cette corporate governance s'appuie sur l'annexe de la directive concernant les informations relatives à la corporate governance de la SWX. Elle s'inspire également du code suisse de bonne pratique d'économiesuisse. Son contenu est revu une fois par année par le conseil d'administration et est mis à jour chaque fois que les exigences légales ou organisationnelles l'imposent.

La date de référence des informations contenues dans la présente corporate governance est le 31 décembre 2005, date de clôture de l'exercice. Les changements effectués ultérieurement sont signalés le cas échéant.

Données de base

Nom de l'entité cotée : Airesis
Domicile et adresse des bureaux : Case postale 337, rue du Pierrier 1, 1815 Clarens, Suisse
Numéro de valeur/ISIN : 1094762 / CH0010947627
Symbole : AIRE
Place de cotation : SWX, bourse suisse
Nombre d'actions : 46'129'250
Valeur nominale de l'action : CHF 0.25
Devise : CHF
Capitalisation boursière au 31 décembre 2005 : KCHF 62'274
Normes comptables des comptes de groupe : IFRS (International Financial Reporting Standards)
Date de clôture des comptes : 31 décembre

Aucune autre entité du groupe n'est cotée sur le marché public des actions.

2. Structure du groupe

Conseil d'administration

Ph. Erard, Président
 Ph. Crottaz, Vice-Président
 M. Saladini
 Y. Marchand
 M.-H. Beausire

Comité d'audit

M. Saladini
 Ph. Erard
 Ph. Crottaz

Comité de rémunération

Ph. Erard
 Ph. Crottaz
 M. Saladini

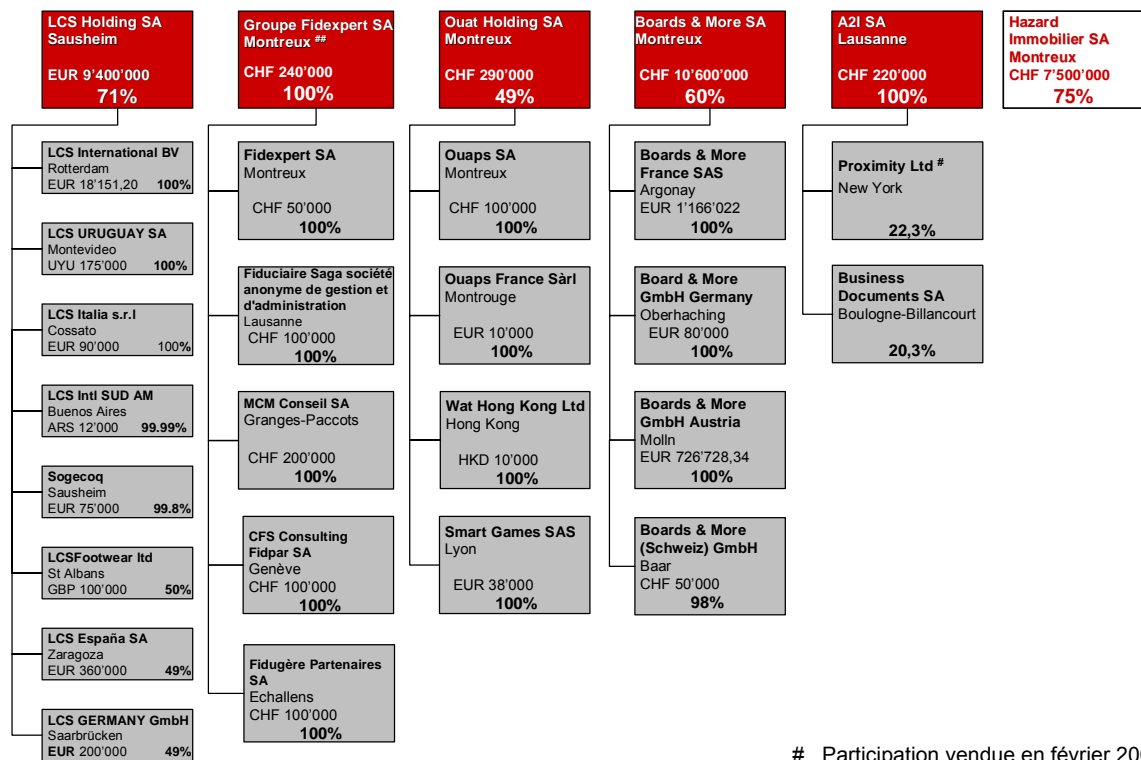
Comité d'investissement

R. Louis-Dreyfus
 Y. Marchand
 M.-H. Beausire

Direction

Ch. Morize (CEO)
 F. Baudin (CFO)

Airesis



Participation vendue en février 2006

Participation vendue en avril 2006

3. Actionnariat

3.1. Actionnaires et groupes d'actionnaires importants

Quiconque, directement ou indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert ou aliène pour son propre compte des titres d'Airesis est tenu d'en informer la société et la bourse dans les 4 jours ouvrables, dans la mesure où un des seuils suivants est franchi.

- 5% du capital-actions, soit 2'306'462 actions nominatives
- 10% du capital-actions, soit 4'612'925 actions nominatives
- 20% du capital-actions, soit 9'225'850 actions nominatives
- 33 ⅓% du capital-actions, soit 15'376'416 actions nominatives
- 50% du capital-actions, soit 23'064'625 actions nominatives
- 66 ⅔% du capital-actions, soit 30'752'833 actions nominatives

Le conseil d'administration publie ces informations dans la FOSC ainsi que dans au moins deux médias électroniques importants qui diffusent des informations boursières dans un délai de deux jours suivant leur réception. De plus si Airesis constate que l'un des ces seuils a été dépassé sans qu'elle en ait été informée par l'actionnaire, elle publie l'information dans un délai de deux jours ouvrables et en informe l'autorité de surveillance.

Le seul groupe d'actionnaires connu du conseil d'administration à ce jour est composé de MM. Robert Louis-Dreyfus, Yves Marchand et Marc-Henri Beausire. Au 31 décembre 2005, il détenait 82.9% des actions d'Airesis. Une convention d'actionnaires privée règle leurs relations. Cette convention vise à une harmonie dans les décisions prises en assemblées générales et à la fixation d'un droit de préemption en cas de cession de titres dépassant le free float minimum exigé. Cette convention a été conclue pour une durée de 5 ans à dater de septembre 2005 ; elle est renouvelable.

Selon un accord passé avec la SWX, le groupe d'actionnaires avait obtenu un prolongement du délai fixé initialement au 1^{er} octobre 2005 pour remettre 15% d'actions sur le marché afin d'atteindre un free float de 25% à la bourse suisse. Ce délai supplémentaire s'étendait jusqu'au 1^{er} octobre 2006. Au 28 janvier 2006, le seuil minimum du free float a été atteint et la bourse suisse en a été informée immédiatement.

4. Structure du capital

4.1. Capital-actions, capital autorisé et capital conditionnel

Le capital-actions d'Airesis est composé de 46'129'250 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune. Le capital-actions se monte donc à CHF 11'532'312.50. Chaque action donne droit à une voix. Aucune action au porteur n'existe et le conseil d'administration ne prévoit pas d'en émettre en 2005. Aucun dividende n'a été versé en 2005.

Le capital autorisé peut être utilisé par le conseil d'administration à concurrence de 9'200'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune.

Le capital conditionnel peut être utilisé par le conseil d'administration à concurrence de 70'750 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune.

4.2. Capital autorisé

4.2.1. Montant maximal de l'augmentation autorisée et échéance

Le montant maximal de l'augmentation autorisée votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 est de CHF 2'300'000, soit de 9'200'000 actions d'une valeur nominale de CHF 0.25.

Le conseil d'administration peut procéder à l'augmentation en entier ou par tranches. Il peut le faire dans un délai de deux ans dès la date de l'inscription au registre du commerce, soit jusqu'au 26.09.2006.

Dans la mesure où l'augmentation de capital (autorisée ou non) représente moins de 10% du capital-actions au cours d'un exercice, la SWX ne prescrit pas la rédaction d'un prospectus d'émission. La demande de cotation des actions doit être faite trente jours avant l'augmentation de capital auprès de la SWX.

4.2.2. Bénéficiaires

Les bénéficiaires sont, selon les cas de figure, de nouveaux investisseurs ou les actionnaires actuels. Dans le cadre d'une acquisition d'entreprise (apport en nature), de financement d'une telle acquisition ou de l'extension de l'actionnariat en relation avec l'admission de nouvelles actions à la bourse, le conseil se réserve le droit de limiter ou de supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires

ne participant pas directement à cette opération. Il n'y a pas d'autre limitation du droit de souscription préférentiel.

Le conseil d'administration utilise ce capital autorisé dans le cadre de sa stratégie de développement d'Airesis.

4.3. Capital conditionnel

4.3.1. Montant maximal de l'augmentation conditionnelle et échéance

Le montant maximal de l'augmentation conditionnelle votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 – après utilisation partielle en décembre 2004 par l'émission de 129'250 actions – est de CHF 17'687.50, soit de 70'750 actions d'une valeur nominale de CHF 0.25.

Le conseil d'administration n'est pas tenu par un délai pour l'émission de ces nouvelles actions. La demande de cotation des actions doit être faite trente jours avant l'augmentation de capital auprès de la SWX.

4.3.2. Bénéficiaires

Les nouvelles actions peuvent être acquises par l'exercice de droits d'option attribués aux employés ou à des personnes dans une position comparable.

4.3.3. Conditions et modalités

Par une décision prise lors de sa séance du 7 mars 2005, le conseil d'administration a délégué la compétence de la décision d'attribution des options à un comité composé de trois de ses membres, MM. Erard (président), Marchand et Beausire.

Ceux-ci – dans la mesure où ils ne sont pas concernés eux-mêmes – distribuent les options conformément au plan d'options accepté par le conseil d'administration.

4.4. Options

Les options sont réservées aux collaborateurs du groupe (voir 4.3). En 2005, aucune option n'a été attribuée.

4.5. Modification du capital au cours des trois derniers exercices

	31.12.2003	25.06.2004 ¹	27.09.2004 ²	15.12.2004 ³	31.12.2004	31.12.2005
Nombre d'actions nominatives	4'600'000	4'600'000	46'000'000	46'129'250	46'129'250	46'129'250
Valeur nominale en CHF	10	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Capital actions	46'000	1'150	11'500	11'532	11'532	11'532
Agio			12'731	12'731	12'731	12'731
Réserve pour actions propres					1'300	1'542
Réserve générale	2'496	4'510	4'510	4'510	3'210	2'968
Résultat au bilan	-42'836	0	0	0	-5'511	-5'429
Total des fonds propres	5'660	5'660	28'741	28'773	23'262	23'344

4.6. Bons de jouissance et bons de participation

Airesia n'a aucun bon de jouissance, ni bon de participation. Le conseil d'administration ne prévoit pas d'en émettre en 2006.

¹ Assainissement par réduction du capital-actions

² Augmentation du capital actions par apport en nature

³ Augmentation du capital actions par exercice d'options et utilisation du capital conditionnel

4.7. Restrictions de transfert

La restriction de transfert prévue par l'article 8a des statuts permet au conseil d'administration de refuser de reconnaître un acquéreur qui entrerait dans le cadre des limites fixées par la loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger et de celles fixées par l'arrêté du conseil fédéral instituant des mesures contre l'utilisation sans cause légitime des conventions conclues par la Confédération en vue d'éviter les doubles impositions.

Concrètement, le CFO d'Airesis reçoit la liste des actionnaires de la SAG mensuellement. S'il constate une prise de participation importante d'un actionnaire étranger (supérieure à 10% des droits de participation), il en informe immédiatement le président du conseil d'administration qui invite le conseil à se prononcer sur cet état de fait. Le cas échéant, il est signifié au nouvel acquéreur d'actions

Airesis la non-reconnaissance de ses droits de participation. Ses droits financiers sont maintenus. Cette signification fait office de radiation du registre des actionnaires.

En 2005, il n'y a pas eu d'actionnaire dont les droits ont été retirés. Il n'y a pas eu d'octroi de dérogation relatif à cette restriction de transfert. Depuis la mise en application de l'assouplissement de la Lex Friedrich au 1^{er} avril 2005, le conseil n'exerce plus son contrôle sur ce point.

Le conseil d'administration peut également refuser l'inscription d'un actionnaire lorsque l'acquéreur n'a pas déclaré expressément avoir acquis les actions en son propre nom et pour son propre compte.

Il n'y a pas d'autre restriction de transfert.

4.8. Emprunts convertibles

Le conseil d'administration ne prévoit pas d'emprunt convertible dans un proche futur.

5. Conseil d'administration

5.1. Composition

Le conseil d'administration est composé de trois à cinq personnes dont une majorité de membres non exécutifs. Il est doté de personnes ayant les aptitudes nécessaires pour garantir la formation de décisions dans le cadre d'un échange de vue

critique avec la direction. Il comprendra, entre autres, une personne ayant une ou plusieurs expériences au sein de conseils de sociétés cotées, une personne ayant un background juridique et une personne ayant un background financier.

Les membres du conseil d'administration sont :

M. Philippe Erard, président (première élection le 28 février 2005)

Me Philippe Crottaz, vice-président (première élection le 27 septembre 2004)

M. Mauro Saladini, membre (première élection le 28 février 2005)

M. Yves Marchand, membre exécutif (première élection le 27 septembre 2004)

M. Marc-Henri Beausire, membre exécutif (première élection le 27 septembre 2004)

M. Philippe Erard (suisse, 1949)

Philippe Erard est licencié HEC de l'Université de Lausanne, il a été CEO et Président du Conseil d'Administration d'entreprises cotées en bourse (NYSE) dans l'industrie et les services durant plusieurs années passées en Amérique du Sud et aux Etats-Unis. Il a exercé des mandats au sein de divers conseils d'administration et stratégiques dans des entreprises internationales. Partenaire pour la Suisse romande de Top Fifty SA, une entreprise basée à Zoug spécialiste dans le management intérimaire de haut niveau.

M. Mauro Saladini (suisse, 1966)

Mauro Saladini a un diplôme d'ingénieur-électricien de l'ETH (ZH) ainsi qu'un MBA de l'INSEAD à Fontainebleau en France. Il a été consultant dans les services financiers auprès d'Accenture, puis a mis en place la filiale zurichoise de Thema Consulting. Dès 1997, il rejoint McKinsey & Co où il devient partenaire en 2001. Il travaille sur des projets de corporate finance et de stratégie touchant à différentes industries, en particulier les médias et les télécommunications. En 2003, il rejoint le Groupe Kudelski en qualité de CFO.

M. Marc-Henri Beausire (suisse, 1971)

Marc-Henri Beausire est diplômé de l'école de commerce en 1991 et de l'ISMA (école de cadres), il bénéficie d'une forte expérience dans le domaine financier. Il a été employé par le Crédit Suisse Group de 1991 à 1999. Il a suivi une formation de deux ans par domaines d'activité à travers la Suisse, orientée sur les affaires commerciales. Depuis, en tant qu'indépendant, outre des mandats de consulting (Foncia, société cotée en bourse en France, et Fiducial SA) il est un des fondateurs du Groupe Hazard.

Me Philippe Crottaz (suisse, 1949)

Philippe Crottaz est notaire à Vevey depuis 1976. Il est titulaire d'une maturité et d'un baccalauréat scientifiques délivrés par le Gymnase cantonal de Lausanne. Après avoir suivi les cours de l'Ecole des HEC et de la Faculté de droit de l'Université de Lausanne, il est entré en stage dans une Etude de notaire à Vevey. Obtention du certificat de capacité et d'une patente de notaire en 1976. Il a été conseiller communal à Vevey pendant 17 ans et député au Grand Conseil vaudois de 1990 à 1997

M. Yves Marchand (suisse, 1950)

Yves Marchand a participé au développement de Nike Suisse puis Nike Europe en tant que General Manager. Il fut ensuite responsable de la branche chaussure pour l'ensemble du groupe Benetton, puis General Manager en charge de l'international pour le groupe Etonic Tretorn aux Etats-Unis. Enfin, il a été président d'Adidas France (à l'origine du slogan « La victoire est en nous ») et assumé la présidence de l'Olympique de Marseille. Il est un des fondateurs du groupe Hazard.

5.2. Autres activités et groupements d'influence

5.2.1. Aperçu

Les activités des administrateurs au sein du groupe, ainsi que les mandats d'administrateurs hors groupe ou les autres informations importantes susceptibles

de présenter une influence sur la marche des affaires du groupe Airesis, sont présentées ci-après :

	Autres activités au sein du groupe	Activités hors groupe
Philippe Erard		Partenaire, Top Fifty Membre du conseil de fondation : •Fondation Neumann
Philippe Crottaz	Président du conseil d'administration : Groupe Fidexpert SA (jusqu'au 28 février 2006)	
Mauro Saladini		CFO du groupe Kudelski Membre du conseil de surveillance : •SkiData
Yves Marchand	Président du conseil d'administration et CEO : •Boards & More SA •OUAT Holding SA Président du conseil d'administration : •Hazard Immobilier SA •Le Coq Sportif Holding (jusqu'au 7 mars 2006) Membre du conseil d'administration : •OUAPS SA •Groupe Fidexpert SA •WAT HongKong Ltd	Membre du conseil d'administration : •Marcel Köpfli AG
Marc-Henri Beausire	Président du conseil d'administration : •Groupe Fidexpert SA (depuis le 1 ^{er} mars 2006) •A2I SA archivage et analyse d'images •Le Coq Sportif Holding (depuis le 7 mars 2006) Membre des conseils d'administration : •Boards & More SA •Hazard Immobilier SA •OUAT Holding SA Gérant de : •OUAPS France Sàrl	

5.3. Interdépendances

Il n'y existe pas de représentation réciproque dans des conseils d'administration de sociétés cotées.

5.4. Election et durée du mandat

Deux membres (MM. Erard et Saladini) ont été élus lors d'une élection complémentaire à l'assemblée générale extraordinaire du 28 février 2005. Les 5 membres du conseil d'administration ont été réélus lors de l'assemblée générale ordinaire du 22 juin 2005.

Les mandats des cinq membres du conseil d'administration sont d'une durée d'une année. Ils sont tous rééligibles.

Le conseil d'administration planifie la relève et fixe les critères de sélection des candidats. Il veille à initier les membres nouvellement élus à leurs tâches de manière appropriée et prévoit une formation continue en fonction de celles-ci.

5.5. Compétences et responsabilités

Le conseil d'administration exerce la haute direction du groupe. En cette qualité, c'est lui qui approuve la stratégie et la politique générale d'investissement, notamment les objectifs de rendement et de retour sur investissement, les délais pour l'atteinte de ces objectifs et la politique de risque.

Le conseil d'administration nomme également les personnes à qui la gestion des affaires est confiée (direction et autres fondés de pouvoir). Il a en outre les compétences qui lui sont attribuées par le code suisse des obligations. Le conseil doit dans ce contexte :

- décider d'augmenter le capital actions dans la mesure des attributions du conseil d'administration, ainsi que constater l'augmentation du capital actions et décider des modifications statutaires correspondantes ;
- prendre toutes les décisions que la loi ou les statuts ne réservent pas à l'assemblée générale ou à un autre organe.

Le conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de ses compétences, mais pas sa responsabilité. Il établit à ce sujet un règlement d'organisation.

Les compétences suivantes sont déléguées au comité d'investissement :

- définir la stratégie et la politique générale d'investissement ;
- définir et suivre les objectifs de rendement et de retour sur investissement ;
- définir la politique de risque en matière de nouvel investissement et d'investissement existant.

Toutes ces définitions sont dûment communiquées au conseil d'administration dès le moment où elles sont établies et ce dernier les approuve.

Les compétences suivantes sont déléguées au comité d'audit :

- fixer les principes de la comptabilité et du contrôle financier, ainsi que le plan financier ;
- exercer la haute surveillance sur les personnes chargées de la gestion pour s'assurer notamment qu'elles observent la loi, les statuts, les règlements et les instructions.

Le comité d'audit informe régulièrement le conseil d'administration, au moins deux fois par an ou chaque fois que les circonstances l'exigent.

Les tâches de contrôle et de gestion sont déléguées à la direction qui maintient le conseil d'administration dûment informé, en particulier à l'occasion de chacune de ses séances.

En matière d'investissements effectués par Airesis, le comité d'investissement a la compétence de déterminer les nouveaux investissements, les augmentations de participations dans un investissement existant et les aliénations ou les ventes de ces mêmes investissements.

Ces décisions doivent être approuvées par le Conseil d'administration.

En matière d'investissements effectués directement par une des participations, le conseil d'administration de celle-ci a l'entière compétence, mais aussi l'entière responsabilité de sa politique d'investissement, de son application et de son contrôle. Le conseil d'administration et la direction d'Airesis sont informés des nouveaux investissements. Cependant, toute modification du capital-actions d'une participation ainsi que toute décision impliquant une dilution de la participation d'Airesis est soumise au conseil d'administration d'Airesis.

Les compétences suivantes sont déléguées au comité de rémunération :

- fixer l'enveloppe budgétaire attribuée aux charges salariales ;
- fixer la rémunération des membres de la direction.

Le conseil d'administration d'Airesis requiert de chaque participation majoritaire les documents suivants :

- un business plan avec description de sa stratégie opérationnelle et d'investissement qui est révisé chaque année ;
- un budget annuel prenant en compte les investissements ou désinvestissements potentiels ;
- une estimation réévaluée du budget en cours d'année, au minimum chaque trimestre ;
- un reporting trimestriel comparant les résultats atteints avec le budget (ou mensuel si disponible) ;
- des comptes annuels audités (et consolidés pour les groupes) selon les normes IFRS.

Toutes les décisions peuvent être prises par voie circulaire électronique. Une trace des réponses est conservée dans les archives d'Airesis.

5.6. Fonctionnement

5.6.1. Conseil d'administration

Le conseil d'administration siège selon les besoins de l'entreprise, mais au minimum quatre fois par an. Il peut prendre des décisions par voie circulaire électronique dans la mesure où une séance n'est pas possible et où la décision à prendre ne nécessite pas de discussion en séance. Le président organise ces prises de décisions.

Dans la mesure où deux de ses membres l'exigent, une séance supplémentaire peut être convoquée.

Pour des affaires importantes, le conseil peut consulter des experts externes indépendants aux frais de la société.

En 2005, le conseil d'administration a siégé 12 fois et a pris à 3 reprises des décisions par voie circulaire. Les séances se tiennent au siège de la société et ont une durée moyenne de 3 heures.

Une évaluation annuelle interne de la performance du conseil et de ses membres est conduite au premier trimestre de l'année suivante, pour la première fois durant le 1^{er} trimestre de 2006.

5.6.2. Présidence et vice-présidence

Le président du conseil d'administration assure la direction du conseil dans l'intérêt de la société. Il veille à ce que la préparation, la délibération, la prise de décisions et l'exécution de celles-ci se déroulent correctement.

En collaboration avec la direction, le président veille à transmettre à temps les informations sur tous les aspects de la société ayant une influence sur la formation de décisions et sur la surveillance. Les documents sont transmis au conseil autant que possible avant la séance (en règle générale, au minimum quatre jours avant celle-ci).

Le président convoque les personnes responsables d'un dossier à la séance où le dossier est discuté.

Le président ne peut pas être exécutif au sein du groupe. Il ne peut pas reprendre la direction de la société.

Le vice-président remplace le président en cas d'indisponibilité de ce dernier ou dans les discussions et débats où le président est directement concerné. Le vice-président ne peut pas être exécutif au sein du groupe. Il ne peut pas non plus reprendre la direction de la société.

5.7. Organisation interne

Le conseil d'administration est soutenu par trois comités composés de membres internes et/ou externes.

5.7.1. Comité d'investissement

Le conseil d'administration nomme un comité d'investissement pour une durée d'une année, leur mandat étant reconduit tacitement d'année en année sans décision contraire du conseil d'administration. Les membres sont rééligibles.

Les membres suivants ont été désignés par le conseil d'administration lors de sa séance du 7 mars 2005 :

- M. Robert Louis-Dreyfus (hors conseil)
- M. Yves Marchand
- M. Marc-Henri Beausire

Le conseil d'administration a délégué les tâches suivantes au comité d'investissement :

- définir la stratégie et la politique générale d'investissement ;
- définir et suivre les objectifs de rendement et de retour sur investissement ;
- définir la politique de risque en matière de nouvel investissement et d'investissement existant.

Le comité d'investissement a, dans ce contexte, plus particulièrement pour tâches :

- de rechercher les opportunités d'investissement en collaboration avec la direction ;
- d'établir les analyses d'opportunité des investissements potentiels ;
- de suivre les investissements actifs dans Airesis ;
- de préparer les stratégies de désengagement / désinvestissement dans les investissements actifs ;
- de faire approuver ses décisions par le conseil d'administration d'Airesis ;
- de faire exécuter ses décisions par la direction.

Le comité d'investissement conseille et agit dans le sens de la politique générale définie par le conseil d'administration. Il rend régulièrement compte de ses activités et de ses résultats au conseil.

Le comité d'investissement s'est réuni à quatre reprises en 2005.

5.7.2. Comité d'audit

Le conseil d'administration nomme un comité d'audit pour une durée d'une année, leur mandat étant reconduit tacitement d'année en

année sans décision contraire du conseil d'administration. Les membres sont rééligibles et ne peuvent pas être des membres exécutifs.

Les membres suivants ont été désignés par le conseil d'administration lors de sa séance du 7 mars 2005 :

- M. Mauro Saladini, président du comité d'audit
- Me Philippe Crottaz
- M. Philippe Erard

Le conseil d'administration a délégué les tâches suivantes au comité d'audit :

- fixer, dans le cadre des normes IFRS, les principes de la comptabilité et du contrôle financier, ainsi que le plan financier ;
- exercer la haute surveillance sur les personnes chargées de la gestion pour s'assurer notamment qu'elles observent la loi, les statuts, les règlements et les instructions.

Le comité d'audit a, dans ce contexte, plus particulièrement pour tâches :

- la surveillance de l'intégrité de la communication financière, méthodes d'établissement du bilan et d'évaluation comprises selon les normes IFRS ;
- la surveillance des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques destinés à contrer les menaces internes et externes ;
- la mise en place d'un audit interne efficace (voir aussi 5.8.1) ;
- la surveillance de l'indépendance du vérificateur des comptes, des processus de vérification et de l'ampleur du conseil relatif à l'audit ;
- la révision critique des comptes de la société et des comptes consolidés (y compris les états financiers intermédiaires destinés à être publiés) ;
- la compatibilité du mandat de révision avec d'éventuels autres mandats de conseil ;
- le droit de proposition pour le choix, la nomination et la révocation du vérificateur des comptes.

La direction assume la responsabilité de l'accomplissement de ces tâches (voir 6.3).

Le comité d'audit permet au conseil de s'assurer de la bonne gestion de la société. Il présente les comptes de la société et les comptes consolidés au conseil d'administration pour approbation. Il rend régulièrement compte de ses activités et de ses résultats au conseil.

Le comité d'audit s'est réuni à 2 reprises en 2005.

5.7.3. Comité de rémunération

Le conseil d'administration nomme un comité de rémunération pour une durée d'une année, leur mandat étant reconduit tacitement d'année en

année sans décision contraire du conseil d'administration. Les membres sont tous rééligibles.

Les membres suivants ont été désignés par le conseil d'administration lors de sa séance du 6 février 2006.

- M. Philippe Erard, président du comité de rémunération
- M. Philippe Crottaz
- M. Mauro Saladini

Le conseil d'administration a délégué les tâches suivantes au comité de rémunération :

- fixer l'enveloppe budgétaire attribuée aux charges salariales ;
- fixer la rémunération des membres de la direction.

Le comité de rémunération a, dans ce contexte, plus particulièrement pour tâches :

- fixer les rémunérations des membres du conseil d'administration et de la direction ;
- déterminer les intéressements du conseil d'administration et de la direction (bonus, options, actions, etc.) ;
- la sélection et la proposition au conseil d'administration de candidats aux postes de la direction ;
- déterminer la variation de la masse salariale.

5.8. Instruments d'information et de contrôle à l'égard de la direction générale

5.8.1. Contrôle et respect des principes

Compte tenu de la taille de la société, le conseil d'administration décide de ne pas mettre en place de révision interne. Il confie cette tâche à la

direction générale et s'appuie sur les constatations du réviseur externe et du comité d'audit pour forger son opinion sur le respect des principes édictés.

La direction générale vérifiera en particulier :

- le respect de la corporate governance ;
- la mise en place correcte des règles de signature ;
- le respect et la maîtrise des principes comptables et de consolidation (IFRS) et leur mise en place correcte ;
- l'information et la formation suffisantes des entités du groupe de façon à leur permettre d'effectuer un reporting financier capable de respecter les normes du groupe ;
- l'information de l'organe de révision externe quant aux décisions du conseil afin de lui permettre d'orienter sa révision en fonction de ces dernières ;
- la prise en compte des remarques du réviseur externe et l'élaboration de propositions d'entente avec celui-ci et le CFO pour des améliorations dans les domaines sensibles.

La direction générale informe le conseil d'administration des aspects les plus importants résultant de ses tâches de vérification, en particulier ceux touchant à la marche fondamentale de l'entreprise et à la responsabilité dudit conseil.

5.8.2. Système de gestion du risque

Le Conseil d'administration différencie les risques suivants :

- risques économiques (internes et externes) ;
- risques managériaux (internes) ;
- risques financiers (internes et externes) ;
- risques de criminalité économique (internes et externes).

Pour chacun de ces risques, le conseil d'administration a prévu des mesures préventives, de surveillance et de correction qui sont résumées ci-après. Un document interne au conseil détaille ces mesures.

	Mesures préventives	Mesures de surveillance	Mesures de correction
Risques managériaux	Le conseil d'administration choisit les personnes clés du management de la Holding (CEO, CFO, etc.). Le management est choisi en fonction de ses expériences. Par sa représentation au sein des participations, il a une influence sur le choix du management des participations.	Un système de reporting (MIS) trimestriel est mis en place courant 2005 permettant le suivi des activités de la holding. Par ailleurs, le comité d'audit a accès à toutes les informations qu'il souhaite obtenir pour effectuer des contrôles sur l'activité du management. Finalement des discussions et échanges réguliers entre le comité d'audit et l'organe de révision externe ont lieu.	Le conseil d'administration a la compétence de remplacer les personnes en charge de la gestion de l'entreprise et, de par sa position dominante, de révoquer des mandats d'administrateurs dans les participations majoritaires de la holding.

	Mesures préventives	Mesures de surveillance	Mesures de correction
Risques financiers	Le conseil d'administration se compose de spécialistes de l'économie et de la finance d'entreprise actifs dans d'autres sociétés. Ils s'efforcent de suivre les menaces financières pouvant peser sur une holding d'investissement (taux de change, taux hypothécaires, force de la monnaie de référence, etc.).	Un système de reporting (MIS) est mis en place courant 2005 permettant le suivi des activités de la holding. Par ailleurs, le comité d'audit a accès à toutes les informations qu'il souhaite obtenir pour effectuer des contrôles d'ordre financier. Finalement des discussions et échanges réguliers entre le comité d'audit et l'organe de révision externe ont lieu.	

	Mesures préventives	Mesures de surveillance	Mesures de correction
Risques criminels	Le conseil d'administration s'assure que la direction mette en place courant 2005 un système de sécurité Internet, de sécurité des e-mails et de sécurité des documents prenant en compte les divers degrés d'importance des documents concernés. Il s'assure aussi que la corporate governance ait été mise en place par la direction d'ici à fin 2005.	Le conseil d'administration s'assure que la direction mette en place courant 2005 une procédure de back-up et une procédure d'alerte (comité de crise).	Le conseil d'administration s'assure que la direction mette en place courant 2005 une procédure de reconstruction des données.

	Mesures préventives	Mesures de surveillance	Mesures de correction
Risques économiques	Un SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) est élaboré et revu semestriellement pour chacun des segments d'investissement. Le conseil d'administration élabore des mesures concrètes pour pallier aux faiblesses et limiter les effets potentiels des menaces. Il effectue des analyses de sensibilité (mouvement des taux d'intérêts, etc).	Un système de reporting (MIS - Management Information System) trimestriel est élaboré courant 2005 incluant les principaux indicateurs économiques. Une analyse du marché est faite par le management périodiquement pour chacun des secteurs d'investissement. Des objectifs sont fixés, des prévisions sont élaborées et adaptées en cours d'exercice et ces plans font l'objet d'un suivi par le conseil d'administration.	Le conseil d'administration analyse les informations à sa disposition et le comité d'investissement élabore des mesures correctives.

5.8.3. Management Information System

Un système de reporting à disposition du management et du conseil d'administration a été mis en place à la fin 2005 pour l'année 2006.

6. Direction générale

6.1. Composition

La volonté du conseil d'administration est de maintenir la structure de la société Airesis aussi légère que possible afin de limiter les coûts et d'insuffler un esprit dynamique. L'activité se passe avant tout au sein des participations. De ce fait, la direction générale est composée d'un CEO et d'un CFO. Le CEO est Christophe Morize* et le CFO Frédéric Baudin.

Christophe Morize (français et allemand, 1966)

Christophe Morize est titulaire d'un MBA de l'INSEAD et Ing. Dipl. du Polytechnique de Zurich. Il a été consultant chez McKinsey & Company entre 1996 et 2001. Ses projets furent très variés, allant de la réduction de coûts pour une entreprise pharmaceutique, l'exploitation d'un nouveau marché d'une bancassurance, le développement de l'e-business d'une entreprise de marketing sportif, ou la revue d'une offre client pour une banque privée. Tous ces projets l'ont amené à travailler en Suisse, en Allemagne et en Afrique du Sud. Il est aussi le co-fondateur de la McKinsey sports practice. Il fut ensuite appelé par la holding suisse Jacobs AG pour prendre la fonction de Chief Marketing and Sales Officer de Boards & More. Après quelques mois il a pu convaincre Jacobs AG de se séparer de la compagnie Boards & More, et fut ainsi responsable de sa vente. Depuis 2003, il s'est concentré pleinement sur le "turnaround" de la compagnie.

Frédéric Baudin (suisse, 1969)

Frédéric Baudin est licencié en économie d'entreprise de l'école des HEC de l'Université de Lausanne. Il a travaillé pendant 5 ans pour Ernst & Young avant d'occuper la position de CFO pour Randstad (Suisse) SA (entreprise de placement de personnel) dès 1997. Au cours de ses six années chez Randstad, il a dirigé opérationnellement et en parallèle la Suisse romande (2001 – 2003) et a conduit un projet visant à l'harmonisation des processus financiers en relation avec l'implémentation des normes IFRS dans l'ensemble des sociétés du groupe (2002 – 2003). Il a suivi des cours internes au sein du « Randstad Institute of Staffing Management » liés au management du changement et à la direction d'une entreprise de services. En 2003 et 2004, il a été responsable de projets, parmi lesquels celui lié au prospectus de cotation d'Airesis, et celui de la création d'une entreprise de services pour la création et la gestion de crèches.

6.2. Autres activités et groupements d'influence

Les activités des membres de la direction au sein du groupe, ainsi que les mandats d'administrateur hors groupe ou les autres informations importantes susceptibles de présenter une influence sur la marche des affaires du groupe Airesis sont présentés ci-après :

Christophe Morize : Autres activités au sein du groupe

Actif dans les sociétés :
Boards & More AG
OUAT Holding SA
Hazard Immobilier SA
Groupe Fidexpert SA

Frédéric Baudin : Autre activité au sein du groupe

Membre du conseil d'administration de A2I SA archivage et analyse d'images

Frédéric Baudin : Activités hors groupe

Membre du conseil d'administration de Scout & Sport AG
Associé-gérant de Amalthée GmbH
Membre du conseil de fondation de la European Scout Foundation

6.3. Compétences et responsabilités

La direction assume les tâches de gestion opérationnelle dans le cadre de cette corporate governance, du règlement d'organisation et des instructions du conseil d'administration. Elle s'assure que la société fonctionne de façon à

atteindre les objectifs qui lui sont fixés et organise les processus de travail de manière appropriée. Parmi les tâches opérationnelles figurent entre autres :

- l'élaboration des budgets et leur suivi par un système de controlling ;
- la tenue des comptes selon les normes internationales IFRS et le contrôle des processus financiers ;
- les tâches de représentation et de communication interne et externe ;
- la gestion du personnel de la holding ;
- le conseil et l'assistance stratégiques, opérationnels, financiers et comptables des sociétés du groupe ;
- la conduite des relations publiques pour la holding et, au besoin, pour les sociétés du groupe.

La direction fonctionne en toute transparence vis-à-vis des membres du conseil d'administration. Elle les informe pro-activement afin de leur permettre de prendre les décisions en pleine connaissance des

dossiers, des risques et des chances éventuels. La direction agit de même avec les comités nommés par le conseil d'administration et avec l'organe de révision externe.

Plus particulièrement, la direction assume notamment la responsabilité, au besoin en collaboration avec le comité d'audit:

- de la mise en place de procédures de contrôles palliant à l'absence d'organe de contrôle interne et limitant les risques tels que définis sous 5.8.2. ;
- de la mise en place correcte des règles de signature du management et du personnel ;
- du respect des principes comptables et de consolidation (IFRS) avec le soutien de l'organe de révision externe et d'autres conseillers internes ou externes ;
- de l'information suffisante et de la formation des entités du groupe de façon à leur permettre d'effectuer un reporting financier capable de respecter les normes du groupe ;
- de l'information de l'organe de révision externe des décisions du conseil afin de lui permettre d'orienter sa révision en fonction de ces dernières ;
- d'entendre les remarques du réviseur externe et de formuler d'entente avec celui-ci des propositions d'amélioration dans les domaines sensibles.

6.4. Contrats de management

Il n'existe aucun contrat de management externe.

7. Rémunération

7.1. Contenu et procédure de fixation des rémunérations et des programmes de participation

Compte tenu de la taille du management de la société Airesis, les décisions de rémunération des organes dirigeants sont prises par le comité de rémunération.

La rémunération du management se fait sur la base d'un salaire fixe. Les parts variables du management sont remises sous forme d'actions prises sur les actions propres de la société.

Les rémunérations au sein des participations sont fixées par les conseils d'administration respectifs.

7.2. Rémunérations accordées aux membres en exercice des organes dirigeants

7.2.1. Montant global pour les membres non exécutifs

Le montant global versé aux membres non exécutifs du conseil d'administration pour l'année 2005 est de KCHF 111.

7.2.2. Montant global pour les membres exécutifs et la direction générale

Les membres exécutifs du conseil d'administration peuvent percevoir des salaires et des honoraires dans les sociétés du groupe au sein desquelles ils sont actifs. Ces salaires et ces honoraires sont définis par les sociétés concernées. Ils sont inclus dans le montant global ci-dessous depuis la date de l'intégration des ces sociétés dans le périmètre de consolidation. Les membres exécutifs du conseil d'administration peuvent être également rémunérés sous forme de remise d'options ou d'actions.

Les membres de la direction générale sont rétribués par un salaire et un système d'intéressement sous forme de remise d'options ou d'actions.

Le montant global des honoraires d'administrateurs, des honoraires, des salaires et des autres intéressements des membres exécutifs du conseil d'administration et de la direction générale est de KCHF1'649 pour l'année 2005.

7.2.3. Indemnités de départ, montant global

Aucune indemnité de départ n'est prévue contractuellement et aucune n'a été versée pour l'exercice en cours.

7.2.4. Montant le plus élevé attribué à un membre du conseil d'administration

Le montant le plus élevé attribué à un membre du conseil d'administration par l'ensemble des sociétés du groupe a été de KCHF 841.

7.3. Rémunérations accordées aux anciens membres des organes dirigeants

Il n'y a pas eu de rémunération à des anciens membres des organes dirigeants au cours de l'exercice 2005.

7.4. Attribution d'options et exercice des droits d'options durant l'exercice

Les options sont distribuées sur décision du conseil d'administration qui peut en déléguer la compétence à un comité d'attribution d'options.

Les options servent à la rémunération des membres exécutifs du conseil d'administration et de la direction. Elle peuvent aussi dans de rares cas être distribuées en échange de prestations particulières dans le cadre de la conduite de projets ou d'indemnisation de tâches particulières.

Les options sont remises et sont exerçables dans les douze mois suivant leur remise. Chaque remise d'options fait l'objet d'un contrat appelé « option agreement » et d'un « notice of grant » signés par le receveur d'options et par la société.

Aucune option n'a été attribuée au cours de l'exercice pour la rémunération des membres exécutifs du conseil et des tâches de direction. Il n'y a par ailleurs plus d'option attribuée mais non exercée au 31 décembre 2005.

7.5. Détention d'actions

Les membres exécutifs du conseil d'administration et les membres de la direction détiennent globalement au 31 décembre 2005 25'663'289 actions de la société Airesis et 280 actions de la société Ouat Holding SA.

Les membres non exécutifs du conseil d'administration détiennent pour leur part globalement au 31 décembre 2005 21'500 actions de la société Airesis.

7.6. Honoraires et rémunération additionnels

Aucun honoraire, ni autre rémunération, n'ont été remis à titre additionnel. Me Crottaz, membre non exécutif du conseil d'administration, a effectué des

actes notariés dans le courant de l'année 2005 qui lui ont été rétribués au tarif légal en vigueur dans le canton de Vaud.

7.7. Prêts aux organes

Au 31 décembre 2005, il existe un prêt de Yves Marchand à Airesis pour KCHF 482 et un prêt de Airesis à Marc-Henri Beausire pour KCHF 729. Ces prêts sont le résultat du regroupement des comptes courants avec les actionnaires précités au sein des diverses sociétés du groupe. Il existe également un prêt des actionnaires majoritaires au groupe Fidexpert dont le montant qui revient aux organes d'Airesis est de KCHF 198. Ils font l'objet de taux d'intérêt calculés à 5% l'an.

8. Règles de signature

Aucune signature engageant la société Airesis ne peut être individuelle, que ce soit au niveau du conseil d'administration ou de la direction.

Cette règle est également valable pour les signatures impliquant des mouvements d'argent. Pour des cas particuliers et moyennant une définition précise de la transaction et un délai fixé dans le temps, une procuration peut être accordée à un membre du conseil d'administration ou de la

direction. Les tâches opérationnelles n'impliquant pas de mouvement de valeurs (ou d'un montant inférieur à CHF 500) ou d'engagement de la société peuvent faire exception à cette règle (courrier, etc.).

Les décisions d'investissement se prennent conformément aux règles fixées sous 5.5. Les signataires vérifient que les décisions ont été prises conformément à ce point.

9. Représentation au sein des participations

Pour des raisons de respect des principes de signatures et de protection des actionnaires de la société Airesis, aucun conseil d'administration des entités du groupe ne peut être composé d'un administrateur unique.

Le principe de représentation au sein des participations est le suivant :

- Participations majoritaires : au moins un membre du conseil d'administration d'Airesis et un autre membre du conseil d'administration ou de la direction. Airesis doit avoir la majorité des voix au sein du conseil.
- Participations minoritaires stratégiques : si possible au moins un membre du conseil d'administration d'Airesis
- Participations minoritaires historiques : pas de participation actives dans les conseils d'administration.
- Sociétés filles des participations d'Airesis : le conseil d'administration est composé de membres opérationnels des sociétés ou des sous holdings. On s'efforcera d'éviter les membres uniques dans les conseils d'administration.

Le conseil d'administration a dérogé à cette règle par une décision circulaire du 24 octobre 2005 en autorisant la société A2I, par son représentant Monsieur Frédéric Baudin, CFO, à siéger au conseil d'administration d'une participation minoritaire historique : Business Document SA à Boulogne Billancourt, France. Cette exception a été décidée dans un but de fluidité de l'information et dans une optique de sortie de cet investissement.

10. Droits de participation des actionnaires, prises de contrôle et mesures de défense

10.1. Assemblée générale, principe de base

L'assemblée générale est le lieu d'expression des actionnaires et des détenteurs de droits de participation. Ils doivent donc avoir la possibilité d'y participer et obtenir les informations nécessaires pour y prendre les décisions adéquates.

Les actionnaires sont connus de la société puisque le capital actions est entièrement divisé en actions nominatives.

10.2. Convocation de l'assemblée générale et inscription d'objets à l'ordre du jour

Le conseil d'administration convoque statutairement l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire vingt jours à l'avance par courrier adressé directement aux actionnaires. Il publie également la convocation dans la feuille officielle suisse du commerce. Il communique au plus vite le calendrier des événements de l'année sur son site Internet officiel afin de permettre aux actionnaires et aux personnes intéressées de connaître les dates des manifestations et des publications.

Aucune décision ne pouvant être prise sur des objets qui n'ont pas été dûment portés à l'ordre du jour (à l'exception de propositions de convoquer une assemblée générale extraordinaire ou d'instituer un contrôle spécial), les actionnaires qui passent le seuil de 1 million de francs suisses en valeur nominale de l'action ont un délai de 60 jours avant

l'assemblée générale pour requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour d'une assemblée générale. Ils réfèrent au calendrier publié sur le site Internet d'Airesis www.airesis.com pour connaître les dates des assemblées générales.

L'assemblée générale ordinaire est convoquée dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice.

Les inscriptions au registre des actionnaires sont bloquées 16 jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale.

Le conseil d'administration, l'organe de révision ou un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins 10% du capital-actions peuvent demander la tenue d'une assemblée extraordinaire. Dans ce dernier cas, la demande doit parvenir par écrit au conseil d'administration avec indication des objets à porter à l'ordre du jour et des propositions. La convocation a lieu dans les 30 jours dès la réception de la demande.

10.3. Compétences des actionnaires et droits de participation

Les actionnaires exercent leurs droits au travers de l'assemblée générale. Ils décident notamment :

- des modifications statutaires ;
- de la nomination et de la révocation des membres du conseil d'administration ;
- de la nomination et de la révocation de l'organe de révision ;
- de l'approbation du rapport annuel et des comptes de groupe ;
- de l'attribution du résultat au bilan et de la fixation du dividende ;
- de la décharge aux membres du conseil d'administration.

Il leur incombe également de prendre les autres décisions qui leur sont réservées par la loi et les statuts.

Le conseil d'administration offre aux actionnaires la possibilité de poser des questions lors de chaque assemblée générale.

10.4. Opting out et restrictions de transfert

Une clause d'opting out a été introduite en septembre 2004. Elle précise qu'un acquéreur de titres de la société n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition conformément aux articles 32 et 52 de la Loi Fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières du 24 mars 1995 (art. 11 des statuts).

Les clauses de restrictions de transfert sont expliquées au point 4.7.

10.5. Quorums statutaires

L'assemblée générale est régulièrement constituée quel que soit le nombre des actionnaires présents ou représentés. L'assemblée prend ses décisions à la majorité des voix attribuées aux actions représentées. La majorité des $\frac{2}{3}$ est requise pour les décisions suivantes :

- modification du but social ;
- introduction d'actions à droit de vote privilégié ;
- restriction de la transmissibilité des actions nominatives et modification des règles liées à ces actions nominatives ;
- augmentation autorisée ou conditionnelle du capital-actions ;
- augmentation du capital-actions au moyen de fonds propres contre apport en nature ou en vue d'une remise de biens et l'octroi d'avantages particuliers;
- limitation ou suppression du droit de souscription préférentiel ;
- transfert du siège de la société ;
- dissolution de la société.

10.6. Obligation de free float

Le free float de la société est fixé à 25% par les normes de la bourse suisse (SWX) pour le maintien de la cotation sur le marché principal. Le conseil d'administration veille au respect de cette limite et prend les mesures correctives nécessaires au respect de cette obligation, le cas échéant.

11. Organe de révision

Ernst & Young a été reconduit dans ses fonctions d'organe de révision pour l'exercice 2005. Le conseil propose également de reconduire ce mandat pour l'exercice 2006. Le réviseur responsable est M. Serge Clément, expert comptable diplômé et partner de Ernst & Young.

11.1. Election et durée du mandat

L'élection de l'organe de révision est une attribution de l'assemblée générale. Elle se fait lors de son assemblée générale ordinaire annuelle. L'organe de révision est élu pour une durée d'un an.

Tous les cinq ans, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale le choix entre l'organe de révision actuel et un nouvel organe de révision afin de permettre un regard critique continu sur la gestion de la société. Si l'organe actuel est

maintenu par l'assemblée générale après ce délai de 5 ans, Airesis requière de sa part un changement du réviseur responsable.

La période de 5 ans a commencé avec la révision de l'exercice 2004, soit après la restructuration opérée en 2004. M. Serge Clément a débuté ainsi son activité de réviseur responsable lors de la révision de l'exercice 2004.

11.2. Tâches et responsabilités

Les tâches et responsabilités de l'organe de révision sont celles décrites dans le Code des obligations et précisées dans les directives de la chambre fiduciaire suisse.

L'organe de révision délivre un rapport annuel de vérification des comptes à l'attention de l'assemblée générale. Il délivre également une lettre de recommandation à l'attention du conseil d'administration suite à ses vérifications intermédiaires et finales.

11.3. Surveillance et contrôle relatifs à l'organe de révision

Le comité d'audit a pour tâche la surveillance de l'indépendance du vérificateur des comptes, des processus de vérification et de l'ampleur du conseil relatif à l'audit. Le CFO effectue le contrôle opérationnel du déroulement de la vérification

annuelle. Il coordonne entre autres la vérification finale des comptes annuels et la conduite d'une vérification intermédiaire mettant l'accent sur un des processus clés de la société.

11.4. Honoraires de révision

Les honoraires de révision versés pour l'exercice 2005 ont été de KCHF 445 (2004 : KCHF 102).

11.5. Honoraires supplémentaires

Il n'y a pas eu d'autres d'honoraires versés à l'organe de révision

12. Gestion des conflits d'intérêts et des connaissances d'initiés

Conflits d'intérêts

Chaque membre du conseil d'administration et de la direction doit régler ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter autant que possible les conflits d'intérêts avec la société. Ils confirmeront par écrit individuellement et annuellement, au plus tard au moment de la publication du rapport de gestion, l'absence de conflit d'intérêts entre leurs activités au sein des organes de la holding et leurs autres activités internes au groupe ou externes.

Si un conflit surgit, la personne concernée informe le président du conseil d'administration. Ce dernier demande au conseil de prendre une décision qui

tienne compte de la gravité du conflit d'intérêts. La personne concernée n'assiste pas aux débats, ni à la prise de décision. Une personne en conflit d'intérêts temporaire ou événementiel n'assiste pas aux débats et aux délibérations y relatifs. Une personne en conflit d'intérêts permanent ne peut pas faire partie de la direction ou du conseil d'administration.

Les affaires conclues entre le groupe et des personnes (physiques ou morales) proches le sont à des conditions équivalentes à celles qui seraient faites avec des tiers. Elles sont approuvées sans la participation des personnes concernées.

Connaissances d'initiés

12.1.1. But et champ d'application

Sous réserve des règles liées au délit d'initié, les membres des organes et les collaborateurs des sociétés du groupe Airesis peuvent effectuer des opérations d'achat et de vente sur les actions Airesis. Ce principe s'applique aux instruments financiers dérivés des titres de participation.

Cependant ces opérations sont interdites et pénalement punissables (art. 161 CPS) si l'auteur bénéficie d'informations privilégiées qu'il utilise dans son intérêt personnel ou dans celui d'un proche. Il s'agit alors du délit d'initié.

Sont considérés comme initiés les membres du conseil d'administration, de la direction, l'ensemble des cadres, l'organe de révision ainsi que les mandataires des sociétés et l'ensemble des collaborateurs susceptibles de bénéficier d'informations d'initiés qui ont connaissance de faits

confidentiels susceptibles d'influencer le cours de l'action Airesis.

Par information d'initiés on entend des faits confidentiels concernant une entreprise (partie du groupe Airesis), faits qui ont potentiellement une influence sur les cours et n'ont pas (encore) été rendus publics.

Sont notamment considérés comme faits confidentiels au sens de l'art. 161 CP l'émission imminente de nouveaux droits de participation, un regroupement d'entreprises ou tout fait analogue d'importance comparable. On citera également les opérations ordinaires et régulières des sociétés du groupe telles que les budgets, les résultats intermédiaires et annuels, les projections, la politique de dividende, les opérations sur le capital actions, etc.

La loi interdit les opérations suivantes :

- l'exploitation ou la transmission d'informations confidentielles par un initié afin d'obtenir un avantage pécuniaire pour lui-même ou pour un tiers ;
- l'exploitation, afin d'obtenir un avantage pécuniaire pour soi-même ou pour un tiers, d'informations communiquées directement ou indirectement par un initié ;
- toute assistance aux comportements susmentionnés.

Est considéré comme avantage pécuniaire toute amélioration de la situation économique de la personne concernée. Cette amélioration peut aussi bien consister en une augmentation de la fortune qu'en une perte évitée.

12.1.2. Prescription de comportement

Le principe essentiel dans ce domaine est de limiter autant que possible le cercle des intéressés devant recevoir des informations d'initiés. Seules les personnes ayant un rapport direct avec une opération doivent avoir connaissance de telles informations. Si la transmission d'informations d'initiés s'avère nécessaire, il faut attirer l'attention du destinataire sur leur confidentialité. Ces informations ne doivent pas non plus être mentionnées lors de séances générales d'information. En cas d'incertitude sur le caractère d'une information, il faut la considérer par défaut comme une information d'initié et demander au CFO de trancher.

Tous les membres du conseil d'administration d'Airesis et de la direction générale s'engagent à ne pas donner d'ordre d'achat, de vente ou d'achat ou

vente à terme au moins durant les 30 jours qui précèdent la publication des résultats annuels et semestriels et dans les 2 jours de bourse qui suivent celle-ci.

De même, toute transaction est interdite dès la connaissance d'un des faits décrits sous le chapitre précédent.

Dans le cadre de la publicité des transactions du management, les membres du conseil d'administration et de la direction aviseront, dans les deux jours, le CFO du groupe, des transactions qu'ils ont réalisées sur les titres Airesis (règlement SWX du 20.10.2003).

Des mesures pénales, des sanctions touchant au contrat de travail, ainsi que d'éventuelles demandes en dommages et intérêts peuvent être appliquées aux contrevenants.

Principes de confidentialité

Indépendamment des connaissances d'initiés, les membres du conseil d'administration et de la direction sont tenus aux principes habituels de confidentialité vis-à-vis de l'extérieur quant aux questions traitant des ressources humaines, des données financières, du développement de produits ou de services, des transactions, tractations, négociations et informations générales liées à l'activité d'Airesis ou de ses participations.

Cette clause de confidentialité est valable durant la période d'activité au sein de groupe et se poursuit après la cessation d'activité.

Des mesures pénales, des sanctions touchant au contrat de travail, ainsi que d'éventuelles demandes en dommages et intérêts peuvent être appliquées aux contrevenants.

13. Politique d'information

13.1. Agenda

03.04.2006	Publication des résultats de l'exercice 2005
28.04.2006	Publication du rapport de gestion
23.05.2006	Début du blocage des inscriptions au registre des actionnaires (jusqu'à la date de l'AGO)
15.06.2006	Assemblée générale ordinaire annuelle
29.09.2006	Publication des résultats semestriels.

13.2. Publicité événementielle et mesures pour empêcher les délits d'initiés

Airesis informe les investisseurs des développements importants tels que :

- changement intervenant à la direction et au conseil d'administration du groupe ;
- acquisition ou vente de participations ;
- résultats financiers semestriels et annuels.

Publiés dans le respect des règles en vigueur à la bourse suisse concernant la publicité événementielle, les communiqués sont disponibles sur le site Internet du groupe www.airesis.com, rubrique « News ».

La communication du groupe se fait en français.

Le conseil d'administration examine plus particulièrement s'il convient de prendre des mesures appropriées (par exemple embargos) en ce qui concerne les achats et les ventes de titres de la société ou d'autres valeurs sensibles lors de périodes critiques, par exemple dans le cadre d'un projet de reprise, avant une conférence de presse ou la publication des résultats du groupe.

Comptes consolidés

Bilan consolidé au 31 décembre 2005

(en milliers de CHF)

	Notes	31.12.2005	31.12.2004
ACTIFS			
Liquidités et équivalents		5'395	5'162
Titres en portefeuille		19'924	-
Débiteurs	3	22'851	13'679
Autres actifs circulants	4	21'750	3'164
Stocks et travaux en cours	5	17'221	12'714
Actifs du Groupe destinés à être cédés	21	90'251	-
Actifs circulants		177'392	34'719
Participations dans des sociétés associées	6	1'827	2'190
Prêts	7	4'935	10'133
Actifs incorporels	8	53'279	18'020
Immobilisations corporelles	9	3'679	5'941
Immeubles de placement	10	-	175'712
Impôts différés actifs	18	10'457	5'473
Autres actifs immobilisés		667	884
Actifs immobilisés		74'844	218'353
Total des actifs		252'236	253'072
PASSIFS			
Dettes bancaires	11	11'833	2'563
Créanciers	12	21'933	9'180
Autres dettes à court terme	13	31'401	7'165
Provisions à court terme	14	7'700	3'469
Provisions pour impôts		5'999	3'258
Passifs directement liés aux actifs du Groupe destinés à être cédés	21	69'055	-
Fonds étrangers à court terme		147'921	25'635
Emprunts bancaires à long terme	15	2'204	128'740
Autres emprunts à long terme	16	998	2'021
Engagement à long terme envers le personnel	17	332	306
Impôts différés passifs	18	10'928	14'170
Fonds étrangers à long terme		14'462	145'237
Total des fonds étrangers		162'383	170'872
Capital actions	24	11'532	11'532
Agio		51'010	51'010
Autres réserves		4'510	4'510
Actions propres	26	-1'411	-975
Résultat au bilan		-3'476	-6'308
Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société-mère		62'165	59'769
Intérêts minoritaires	25	27'688	22'431
Total des fonds propres		89'853	82'200
Total des passifs		252'236	253'072

Compte de profits et pertes consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

(en milliers de CHF)

	Notes	2005	2004
Chiffre d'affaires		80'308	18'856
Prix de revient d'achat des marchandises et des services		-43'651	-11'082
Marge brute		36'657	7'774
Charges d'exploitation			
Personnel		-14'294	-3'427
Publicité et promotion		-5'107	-1'525
Recherche et développement		-3'429	-1'054
Administration, vente, général		-16'801	-4'005
Dotation pour débiteurs douteux		-1'740	-32
Amortissement	19	-1'340	-299
Autres charges d'exploitation		-87	3
Total des charges d'exploitation		-42'798	-10'339
Autres produits et charges			
Autres produits		3'858	720
Autres charges		-1'807	-193
Total autres produits et charges		2'051	527
Résultat d'exploitation		-4'090	-2'038
Résultat des activités holding			
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	6	-785	-1'738
Ajustement de valeur sur prêts	7	-178	-1'959
Produit ou pertes sur cessions de participations		-	50
Total des activités holding		-963	-3'647
Résultat financier	20		
Charges financières		-376	-22
Produits financiers		566	297
Résultat sur les différences de change		427	-27
Produits sur titres		947	-
Total résultat financier		1'564	248
Résultat avant impôts		-3'489	-5'437
Impôts	18	722	183
Résultat net des activités continues		-2'767	-5'254
Résultat des activités « discontinued » après impôts	21	6'110	226
Résultat net		3'343	-5'028
Attribuable aux			
actionnaires de la société-mère		2'465	-4'167
intérêts minoritaires		878	-861
Résultat net		3'343	-5'028
Résultat net attribuable à Airesia	27	2'465	-4'167
Résultat net de base et dilué par action		0.05	-0.28
Nombre moyen d'actions en circulation	24	45'426'275	15'042'052
Résultat net des activités continues attribuable à Airesia	27	-2'592	-4'336
Résultat net des activités continues de base et dilué par action		-0.06	-0.29
Nombre moyen d'actions en circulation	24	45'426'275	15'042'052

Le Coq Sportif a été intégré dans le compte de profits et pertes consolidé dès le 1er octobre 2005 (3 mois).

En 2004, les participations Hazard Immobilier SA, Boards & More, Groupe Fidexpert et Ouat avaient été intégrées dans le compte de profits et pertes dès le 1^{er} octobre 2004.

L'augmentation du capital-actions de 4'600'000 actions à 46'000'000 actions a été opérée le 27 septembre 2004.

Tableau de flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

(en milliers de CHF)

	Notes	2005	2004
Résultat avant impôts des activités continues		-3'489	-5'437
Résultat avant impôts des activités « discontinued »		8'751	502
Résultat avant impôts		5'262	-4'935
Amortissements	19	3'623	941
Ajustements de valeur sur prêts	7	178	1'959
Produits sur vente d'actifs immobilisés		-10'491	-50
Charges financières nettes	20	3'525	1'394
Ajustements de valeur sur débiteurs		1'323	-50
Résultat des participations mises en équivalence	6	785	1'738
Autre variations non monétaires		958	-220
Flux de trésorerie avant variation du fonds de roulement		5'163	777
Débiteurs-clients		-2'908	5'158
Stocks		-1'939	305
Créanciers-fournisseurs		-3'785	-1'331
Autres actifs circulants et fonds étrangers à court terme		-1'142	-2'184
Flux de trésorerie opérationnels		-4'611	2'725
Frais de restructuration		-820	-391
Intérêts versés		-5'640	-2'063
Impôts		-2'845	-452
Perte de change réalisée		523	-4
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles		-13'393	-185
Achats d'immobilisations corporelles		-2'070	-433
Ventes d'immobilisations corporelles		61	-
Achats d'immeubles de placement		-13'351	-1'392
Ventes d'immeubles de placement		108'280	7'500
Achats d'actifs incorporels et participations		-1'104	-55
Ventes de titres		-	27
Trésorerie nette liée à l'acquisition de participations	22	-15'851	3'491
Intérêts reçus		745	680
Octroi de prêts à des participations mises en équivalence		-481	-175
Variations des autres actifs immobilisés		-153	635
Flux de trésorerie des activités d'investissement		76'076	10'278
Augmentation des dettes à court terme		10'769	701
Remboursement des dettes à court terme		-8'374	-
Augmentation des dettes à long terme		98	523
Remboursement des dettes à long terme		-65'781	-5'866
Ventes d'actions propres		1'138	-
Augmentation de capital		-	32
Frais de restructuration à charge des fonds propres		-	-739
Flux de trésorerie des activités de financement		-62'150	-5'349
Effet du change sur les liquidités et équivalents		-402	-21
Flux nets de trésorerie		131	4'723
Liquidités et équivalents au 1er janvier		5'162	123
Liquidités et équivalents au 31 décembre		5'395	5'162
Dépassements en comptes courants au 1 ^{er} janvier		-316	-
Dépassements en comptes courants au 31 décembre	11	-418	-316
Flux nets de trésorerie		131	4'723

Tableau de variation des capitaux propres consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2005

(en milliers de CHF)

	Capital actions	Agio	Autres réserves	Actions propres	Profits/ (pertes) non-réalisés	Différences de change	Résultat au bilan	Sous-total	Intérêts minoritaires	Fonds propres
Au 31.12.2003	46'000	-	2'496	-	-	-7	-44'816	3'673	-	3'673
Couverture des flux de trésorerie					-75			-75	-37	-112
Différences de change						-79		-79	-45	-124
<i>Total des revenus et dépenses de l'exercice affectés directement aux fonds propres</i>	-	-	-	-	-75	-79	-	-154	-82	-236
Résultat de l'exercice							-4'167	-4'167	-861	-5'028
Total des revenus et dépenses de l'exercice	-	-	-	-	-75	-79	-4'167	-4'321	-943	-5'264
Réduction de capital	-44'850		2'014				42'836	-		-
Augmentation du capital par apport de fonds propres en nature	10'350	51'750						62'100	23'699	85'799
Frais d'augmentation du capital		-740						-740		-740
Augmentation du capital par exercice d'option	32							32		32
Acquisition d'actions propres				-975				-975	-325	-1'300
Au 31.12.2004	11'532	51'010	4'510	-975	-75	-86	-6'147	59'769	22'431	82'200
Couverture des flux de trésorerie					244			244	121	365
Différences de change						123		123	79	202
<i>Total des revenus et dépenses de l'exercice affectés directement aux fonds propres</i>	-	-	-	-	244	123	-	367	200	567
Résultat de l'exercice							2'465	2'465	878	3'343
Total des revenus et dépenses de l'exercice	-	-	-	-	244	123	2'465	2'832	1'078	3'910
Acquisition d'actions propres				-2'709				-2'709	-13	-2'722
Vente d'actions propres				2'273				2'273	369	2'642
Acquisition intérêts minoritaires Fidexpert								-	-345	-345
Intérêts minoritaires Le Coq Sportif								-	4'168	4'168
Au 31.12.2005	11'532	51'010	4'510	-1'411	169	37	-3'682	62'165	27'688	89'853

Annexe aux états financiers consolidés clos au 31 décembre 2005

1. Activité du groupe

Airesis est un groupe investissant principalement dans des participations où la holding prend une position majoritaire ou de contrôle. Les titres de la holding sont cotés sur le marché principal de la SWX (bourse suisse).

La vente du parc immobilier de la société Hazard Immobilier SA au fond DREF pour le montant de CHF 194 millions, a permis de générer un profit net de CHF 5 millions. Cette vente s'est faite en octobre 2005 avec un transfert effectif des immeubles en décembre 2005 et en mars 2006. Les activités immobilières sont présentées en activités cédées ou « discontinued » dans le compte de profits et pertes consolidés selon la présentation requise par IFRS 5.

De même les actifs destinés à être cédés sont présentés séparément au bilan.

En septembre 2005, Airesis a pris une participation majoritaire de 71% dans la société détenant la marque « Le Coq Sportif » dans le monde entier à l'exception de l'Asie du sud-est. Le groupe a valorisé la marque à KCHF 33'175. Des restructurations et plus particulièrement un changement au niveau du management ont eu lieu au début 2006.

Le conseil d'administration a approuvé les chiffres clés au 31 décembre 2005 lors de sa séance ordinaire du 3 avril 2006. Les comptes consolidés et le rapport de gestion ont été approuvés lors de sa séance ordinaire du 20 avril 2006 à l'attention de l'assemblée générale du 15 juin 2006.

Au 31 décembre 2005, le groupe comptait 209 employés (31 décembre 2004 : 117).

2. Principes comptables appliqués

Généralités

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) qui comprennent les standards et interprétations approuvés par le International Accounting Standards Board (IASB) ainsi que les International Accounting Standards (IAS) et les interprétations approuvées par le International Accounting Standards Committee (IASC) qui sont toujours en vigueur. Les principes du code des obligations suisse ont aussi été respectés.

Les comptes consolidés ont été établis selon le principe de la valeur historique, à l'exception des actifs et des passifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur (voir ci-dessous).

Airesis a appliqué les modifications intervenues dans les normes IFRS au 1^{er} janvier 2005. Ces changements n'ont

pas d'impact significatif sur la préparation des comptes consolidés, à l'exception de ce qui suit :

IFRS 5

Les actifs du groupe destinés à être cédés et les passifs directement liés à ces actifs sont présentés distinctement dans le bilan (actifs circulants ou fonds étrangers à court terme). Le résultat des activités « discontinued » après impôts est présenté après le résultat opérationnel. L'exercice 2004 a été retraité en conséquence. Tous les flux financiers liés à ces activités « discontinued » répondent à cette règle.

Airesis a renoncé à adopter de manière anticipée les règles entrant en vigueur en 2006. Le groupe ne s'attend pas à ce que leur application dans le prochain exercice ait un impact matériel sur les comptes.

Principes de consolidation

Les comptes consolidés comprennent les comptes de la société mère et des filiales qu'elle contrôle. Le contrôle est présumé lorsque la société mère détient, directement ou indirectement, plus de 50% des droits de vote et/ou qu'elle a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise afin de bénéficier de ses activités.

Les parts des actionnaires minoritaires aux fonds propres et au résultat net sont mentionnés séparément dans le bilan et dans le compte de profits et pertes consolidés. Les états financiers des filiales sont préparés pour le même exercice que la société mère en utilisant les mêmes méthodes comptables. Des ajustements sont apportés

pour harmoniser les différences de méthodes comptables qui peuvent exister.

Les transactions et soldes significatifs entre sociétés consolidées ont été éliminés lors du processus de consolidation.

Les filiales sont consolidées à partir du moment où le groupe en prend le contrôle et jusqu'à la date à laquelle ce contrôle est transféré à l'extérieur du groupe.

Le Coq Sportif a été intégré dans les états financiers consolidés selon la méthode de l'acquisition qui prévoit une évaluation des actifs et passifs de la société acquise à leur juste valeur à la date de l'acquisition. En

conséquence, les états financiers consolidés comprennent les résultats de ce groupe de sociétés pour la période de 3 mois suivant la date d'acquisition, le 29 septembre 2005. Le coût d'acquisition, affecté aux actifs et passifs, a été déterminé par le montant versé aux actionnaires selon les termes du contrat du 29 septembre 2005.

Les filiales et les entreprises dont le groupe détient une participation de 50% exactement et qui font l'objet d'une direction et d'une prise de risque conjointes (joint venture) sont intégrées dans les comptes consolidés selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce une influence notable (sociétés associées), en général lorsque celui-ci détient une participation de 20% ou plus sans en avoir le contrôle, sont prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence. La part du groupe dans les actifs nets de ces sociétés figure au bilan sous la rubrique « participation dans des sociétés associées », tandis que

la part dans le résultat net de l'exercice figure au compte de résultat sous la rubrique « quote-part dans le résultat des sociétés associées ».

Les filiales et les entreprises associées que le groupe ne contrôle pas ou sur lesquelles il n'a pas d'influence notable, en général lorsqu'il détient une participation inférieure à 20%, figurent au bilan sous la rubrique « autres participations », à concurrence de leur juste valeur.

Les filiales et les entreprises associées acquises ou vendues en cours d'exercice sont entrées dans les comptes consolidés, respectivement sorties de ceux-ci, à leur date d'acquisition ou de vente.

Au 31 décembre 2005, les comptes consolidés comprennent les comptes d'Airesia et des filiales suivantes (les informations sur les sociétés figurent en début du rapport de gestion) :

Consolidation globale

(Les pourcentages des sociétés indiquées en italique représentent les pourcentages détenus par les sociétés mères respectives)

	Capital-actions KCHF (sauf spécifié)	2005	2004
A2I SA, Lausanne, Suisse	220	100%	100%
HPI Holding Australia, Sydney, Australie (sans activité)	-	100%	100%
Hazard Immobilier SA	7'500	75%	75%
Le Coq Sportif Holding SA, France	KEUR 9'400	71%	-
→ LCS international BV, Rotterdam, Pays-Bas	KEUR 18	100%	-
→ LCS Uruguay SA, Montevideo, Uruguay	KUYU 175	100%	-
→ LCS Italia, Cossato, Italie	KEUR 90	100%	-
→ LCS Intl SUD AM, Buenos Aires, Argentine	KARS 12	99.99%	-
→ Sogecoq, Sausheim, France	KEUR 75	99.8%	-
→ Tarma GmbH, Allemagne, -en liquidation-		99.8%	-
→ LCS Footwear ltd, St Albans, Royaume-Uni (consolidation proportionnelle)	KGBP 100	50%	-
→ LCS España, Zaragoza, Espagne (mise en équivalence)	KEUR 360	49%	-
→ LCS Germany GmbH, Saarbrücken, Allemagne (mise en équivalence)	KEUR 200	49%	-
Groupe Fidexpert SA, Montreux, Suisse	240	100%	65%
→ Fidexpert SA, Montreux, Suisse	50	100%	100%
→ Fiduciaire SAGA société anonyme de gestion et d'administration, Lausanne, Suisse	100	100%	100%
→ MCM Conseil SA, Granges-Paccot, Suisse	200	100%	100%
→ CFS Consulting Fidpar SA, Genève, Suisse	100	100%	-
Boards and More AG, Zurich, Suisse	10'600	60%	60%
→ Boards & More France SAS, Argonay, France	KEUR 1'166	100%	100%
→ Boards & More GmbH, Molln, Autriche	KEUR 727	100%	100%
→ Boards & More GmbH, Oberhaching, Allemagne	KEUR 80	100%	100%
→ Boards & More GmbH (Schweiz), Baar, Suisse	50	98%	-

Consolidation par mise en équivalence

(Les pourcentages des sociétés indiquées en italique représentent les pourcentages détenus par les sociétés mères respectives)

		2005	2004
Quat Holding SA, Montreux, Suisse	290	49%	49%
→ Ouaps SA, Montreux, Suisse	100	100%	100%
→ Ouaps France Sàrl, Montrouge, France	KEUR 10	100%	100%
→ WAT Hong Kong, Hong Kong, Chine	KHKD 10	100%	100%
→ Smart Games SAS, Lyon, France	KEUR 38	100%	100%
AXS Technologies Inc., Annapolis (MD), USA	KUSD 1	26.6%	26.6%
Proximity Pty Ltd, Sydney, Australie	KAUD 2'118	22.3%	22.3%
Business Document SA, Paris, France	KEUR 2'220	20.3%	20.3%

Transactions en monnaies étrangères

Dans les comptes des sociétés consolidées, les transactions en monnaies étrangères sont converties sur la base du taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs financiers sont convertis sur la base du taux de change en vigueur à la date de clôture. Les gains et pertes de change sont enregistrés dans le compte de profits et pertes.

Couverture de flux de trésorerie

Le groupe Boards & More utilise des instruments financiers dérivés comme par exemple des « futures » sur

devises pour couvrir les risques associés aux fluctuations de change. Ces instruments dérivés sont reconnus

initialement à leur juste valeur de marché à la date à laquelle le contrat est entré en vigueur. Les dérivés sont portés à l'actif du bilan lorsque leur valeur est positive, et au passif lorsque leur valeur est négative.

Les gains ou pertes réalisés sur les instruments de couverture sont reconnus directement dans les fonds propres, alors que ceux non-réalisés le sont dans le

compte de profits et pertes. Les montants portés aux fonds propres sont transférés au compte de profits et pertes lorsque la transaction de couverture génère un profit ou une perte, ou lorsqu'elle arrive à échéance. Si l'instrument financier n'est pas exercé, les montants reconnus de façon anticipée dans les fonds propres sont transférés au compte de profits et pertes.

Conversions des monnaies étrangères

Les comptes consolidés sont exprimés en francs suisses, la monnaie de référence du groupe.

Certaines sociétés du groupe utilisent toutefois une monnaie de référence différente du franc suisse. Lors de la consolidation, les actifs et passifs de ces sociétés sont convertis en francs suisses sur la base du taux de change en vigueur à la date de clôture, alors que les revenus et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'année. L'effet dû à la variation du taux de change durant l'année est reflété dans les fonds propres sous la rubrique « différences de change ».

Les taux de change suivants ont été utilisés :

	Date de clôture	Taux de change moyen	Date de clôture	Taux de change moyen
	31.12.2005	01.01.2005 – 31.12.2005	31.12.2004	01.01.2004 – 31.12.2004
EUR / CHF	1.5546	1.5441	1.5456	1.5441
AUD / CHF	0.9668	0.9152	0.8914	0.9150
HKD / CHF	17.00	15.97	14.6294	

Liquidités et équivalents

Les liquidités sont constituées par les avoirs en caisse et en banque à vue, de même que les placements à terme avec échéance à moins de trois mois. Les dépassements bancaires en comptes courants sont portés sous dettes bancaires.

Titres en portefeuille

Les titres cotés sont comptabilisés à leur juste valeur qui correspond au cours de bourse à la date du bilan. Les titres non cotés sont comptabilisés à leur valeur de marché. Les plus ou moins values sont comptabilisées au compte de profits et pertes.

Débiteurs

Les débiteurs figurent au bilan pour leur valeur nominale, déduction faite d'une provision pour débiteurs douteux, le cas échéant.

Stocks

Les stocks sont évalués à leur valeur minimale entre le prix d'acquisition et leur valeur nette de réalisation. Le prix des stocks comprend le coût d'achat et est déterminé en utilisant la méthode des coûts moyens. La valeur nette de réalisation est estimée au prix de vente déduction faite des frais direct de vente et de réalisation et des charges de distribution et administratives.

Instruments financiers (y compris participations)

Les achats et les ventes d'instruments financiers sont enregistrés à la date de la transaction. Lors de leur comptabilisation initiale, les instruments financiers sont enregistrés à leur valeur d'acquisition, coûts de transaction déduits.

Pour les investissements pour lesquels il n'y a pas de valeur de marché publiée sur un marché actif, la juste valeur est déterminée par référence à la valeur de marché d'un instrument quasiment identique. Lorsqu'une telle référence n'est pas disponible, le groupe comptabilise les actifs financiers au coût moins les pertes de valeur identifiées.

Les gains et pertes résultant de l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs détenus à des fins de

transaction et des actifs financiers disponibles à la vente sont enregistrés dans le compte de profits et pertes de la période.

Bien que les critères de valorisation utilisés pour déterminer la juste valeur des participations non cotées soient clairement définis et appliqués de manière uniforme, la direction dispose néanmoins d'une certaine marge d'appréciation. De ce fait, il est tout à fait possible que la valeur ainsi estimée soit significativement différente de la valeur qui aurait été obtenue si un marché liquide avait existé pour de tels titres.

Les instruments financiers sont portés au bilan à leur juste valeur. Les variations sont portées au compte de profits et pertes.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés, ainsi que des pertes de valeurs cumulées, le cas échéant. Lorsqu'une immobilisation corporelle est vendue ou cédée, sa valeur d'acquisition, ainsi que l'amortissement cumulé sont sortis des comptes, et le gain

ou la perte sur la vente ou la cession enregistré dans le compte de profits et pertes.

Le coût d'une immobilisation corporelle est constitué de son prix d'achat et de tous les frais directs engagés pour mettre l'immobilisation en état de marche en vue de l'utilisation prévue.

Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement sur la base des durées d'utilité estimées suivantes :

Mobilier et agencement:	3 à 5 ans
Matériel informatique:	3 à 4 ans
Véhicules	3 à 5 ans
Immobilier pour propre usage	20 à 66 ans
Immobilier d'investissement	66 ans

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles sont revues pour dépréciation lorsque des éléments ou changements dans les circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lors de sa sortie ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa sortie. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation d'un actif est inclus dans le compte de résultat l'année de décomptabilisation de l'actif.

Ecarts d'acquisition (goodwill)

L'écart entre le prix d'acquisition d'une participation et la valeur effective des fonds propres et des actifs incorporels acquis (marques, portefeuilles clients, etc.) figure comme goodwill à l'actif du bilan consolidé. Le goodwill figure au bilan pour son prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés effectués jusqu'au 31 décembre 2004. Jusqu'en 2004, les goodwills acquis avant le 31

mars 2004 étaient amortis linéairement sur la base de leurs durées de vie économique, estimée au moment de l'acquisition en fonction des circonstances. La durée d'amortissement se situait entre 5 et 20 ans.

Dès le 1^{er} janvier 2005, les goodwills ne sont plus amortis mais sont soumis à un test annuel de perte de valeur.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément figurent au bilan pour leur prix d'acquisition et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût est appliqué

aux immobilisations incorporelles. Leur durée d'utilité est appréciée comme étant finie ou indéterminée.

A l'exception des coûts de développement, les immobilisations incorporelles générées en interne ne sont pas activées et les dépenses sont comptabilisées en charge l'année au cours de laquelle elles sont encourues.

Porteuvres clients	10 ans
Marques	indéterminée
Autres immobilisations incorporelles	3 à 5 ans

Indépendamment de leur amortissement linéaire, les immobilisations incorporelles sont soumises à des tests de dépréciation chaque année soit individuellement soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'immobilisation incorporelle appartient.

La décision de fixer une durée indéterminée à l'actif incorporel « marques » se base sur les éléments suivants :

- l'utilisation des marques est illimitée et cet actif peut être vendu ou utilisé par une autre équipe de direction sans souffrir nécessairement de perte de valeur ;
- les marques n'ont pas un seul cycle de vie, mais plusieurs en fonction des produits porteurs de celles-ci ; les marques reprises sont porteuses d'une image allant au-delà des produits actuellement porteurs de la marque ;
- il n'y a pas d'obsolescence technique ou technologique des marques ; la durée de vie dépend des produits et non des marques ;
- les secteurs du sport et de l'habillement sont des secteurs stables sur la durée car le besoin est illimité dans le temps ;
- les dépenses de maintenance sont davantage liées aux produits qu'aux marques ;
- les droits de licences des marques sont renouvelables et les frais y relatifs sont négligeables en relation avec les produits avérés ou potentiels ;
- la durée de vie des marques ne dépend pas uniquement de la durée de vie d'un ou de quelques produits.

Les tests de perte de valeur des marques se basent sur une actualisation des revenus de licences bruts futurs (discounted cash flow), les chiffres d'affaires directs étant transformés en équivalent-licences par l'application du

taux usuel appliqué par la société à ses licenciés. La période prise en considération est de 5 années (année en cours ajoutée de 4 années de projection) et les taux d'actualisation varient entre 18% pour une marque bien établie comme « Le Coq Sportif » et 20% pour des marques de niche.

Coûts d'emprunts

Selon le traitement de référence d'IAS 23, les coûts d'emprunts sont comptabilisés en charge de l'exercice au cours duquel ils sont reconnus.

Recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés à charge car il est impossible de quantifier l'existence d'un marché pour le produit concerné avec une assurance suffisante. Les coûts de développement ne sont activés que lorsque la faisabilité et les avantages futurs sont avérés et que les coûts peuvent être identifiés de manière fiable.

Pertes de valeur d'actifs (« Impairments »)

Instruments financiers

A chaque date de clôture, le Groupe détermine s'il existe une indication objective de perte de valeur sur un actif financier. Lorsque la valeur au bilan d'un actif excède sa juste valeur ou sa valeur récupérable, une réduction de valeur est constatée dans le compte de profits et pertes.

La valeur recouvrable d'un instrument d'emprunt est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus déterminés par application du taux d'intérêt courant sur le marché pour un actif financier similaire.

Autres actifs

La valeur au bilan des immobilisations corporelles et incorporelles est revue dès qu'un nouvel événement survient ou qu'un changement de circonstances indique une perte de valeur potentielle sur l'un de ces actifs. Lorsque la valeur d'un actif excède sa valeur récupérable, une réduction de valeur est constatée dans le compte de profits et pertes. La valeur récupérable correspond au plus élevé entre le prix de vente net d'un actif et sa valeur d'usage. Le prix de vente net est le montant qui peut être obtenu dans le cas d'une transaction entre parties tierces alors que la valeur d'usage correspond à la valeur actualisée des cash-flows futurs estimés en cas d'utilisation continue du bien et d'une cession en fin de vie. Le montant récupérable est estimé pour chaque actif pris individuellement.

Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources impératives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsque le groupe attend le remboursement partiel ou total de la provision, par exemple du fait d'un contrat d'assurances, le remboursement est comptabilisé comme actif distinct, mais uniquement si le remboursement est quasi certain.

La charge liée à la provision est présentée dans le compte de résultat, nette de tout remboursement. Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et, le cas échéant, les risques spécifiques au passif. Lorsque la provision est actualisée, l'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est comptabilisée comme un coût d'emprunt.

Contrats de location

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de profits et pertes.

Les actifs faisant l'objet d'une location-financement sont amortis sur la plus courte durée d'utilité ou de la durée du contrat.

Les contrats de location dans lesquels le bailleur conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont classés en tant que contrats de location simple. Les coûts indirects initiaux engagés lors de la négociation du contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés sur la période de location sur les mêmes bases que les revenus locatifs. Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans le compte de profits et pertes sur une base linéaire jusqu'à l'échéance.

Reconnaissance des revenus

Un revenu est constaté lorsqu'il est probable que des avantages futurs bénéficieront au Groupe et qu'il est possible de mesurer ces avantages de façon fiable. Les ventes sont enregistrées au moment de la livraison de la marchandise et du transfert à l'acheteur des principaux risques et avantages inhérents à la propriété. Les revenus de services sont déterminés en fonction des heures

engagées à la date du bilan. Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de bail en cours. Les revenus sur ventes d'immeubles sont reconnus au moment du transfert de propriété. Les intérêts sont reconnus prorata temporis. Les dividendes sont reconnus lorsque le droit au dividende de l'actionnaire est établi.

Impôts courants

Les différentes sociétés consolidées enregistrent les impôts dans l'année où le revenu est acquis. La société mère est au bénéfice d'un statut de société holding.

Impôts différés

Des impôts différés sont enregistrés afin d'éliminer l'incidence des décalages temporaires entre la prise en compte de certains produits et charges dans les comptes consolidés et dans les comptes fiscaux. Ceux-ci sont calculés sur la base des différents éléments du bilan en tenant compte de tous les impôts susceptibles d'être perçus ultérieurement ("comprehensive liability method"). Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués en tenant compte des taux d'imposition attendus pendant la période où l'actif sera réalisé ou le passif réglé. Les impôts différés actifs résultant de différences temporaires ou de pertes fiscales reportées ne sont

reconnus dans le compte de profits et pertes que lorsqu'il est probable que ceux-ci pourront être réalisés dans le futur au travers de bénéfices imposables suffisants. A la fin de chaque année, les impôts différés actifs non reconnus sont réexaminés, de même que la valeur des impôts différés actifs figurant au bilan, et un ajustement de valeur est comptabilisé, si nécessaire.

Aucun impôt différé n'est enregistré en relation avec les bénéfices accumulés dans les différentes filiales lorsque ceux-ci sont destinés à rester indéfiniment investis dans ces filiales.

Fonds de pension

Le Groupe dispose de plusieurs fonds de pension pour ses employés conformément aux dispositions en vigueur en Suisse et à l'étranger. Ces fonds sont tous administrés par un organisme externe. Ils sont financés par des contributions de l'employeur et des employés fixées en pourcentage des salaires de ces derniers. Ils réunissent les caractéristiques propres d'un fonds dit de primauté de prestations et sont détenus par une fondation collective qui détient les fonds de plusieurs employeurs. Pour la plupart, il n'y a aucune séparation des avoirs et des obligations dus d'un employeur à l'autre. Par conséquent, il n'est pas possible de comptabiliser ces fonds comme des fonds à

primauté de prestations. Les contributions annuelles sont comptabilisées en charge dans le compte de profits et pertes durant l'exercice auquel elles se rapportent.

Lorsque les informations disponibles permettent l'application des dispositions relatives aux fonds en primauté de prestations, le calcul des engagements est effectué au moyen de la méthode des « projected unit credit ». La comptabilisation des écarts actuariels n'intervient que dans la mesure où ces derniers excèdent le 10% des engagements ou actifs du fond. L'excédent est alors amorti sur la durée moyenne résiduelle des affiliés.

Actions propres

Les actions propres figurent en déduction des fonds propres pour leur valeur d'acquisition. Les gains et pertes réalisés lors de la vente d'actions propres figurent également dans les fonds propres. Les mouvements figurent en note 26.

Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant la période (déduction faite des actions propres).

d'actions en circulation sont ajustés afin de tenir compte de l'effet dilutif résultant de l'exercice d'options, en partant de l'hypothèse que toutes les options exerçables ayant un effet dilutif sont exercées. Au 31 décembre 2005, il n'y avait cependant aucune option émise non exercée.

En ce qui concerne le calcul du résultat dilué par action, le résultat net de l'exercice et la moyenne du nombre

Le résultat attribuable aux actionnaires de la société mère est utilisé pour le calcul du résultat par action.

Information sectorielle

Le premier niveau d'information sectorielle du groupe est le secteur d'activité et le second est le secteur géographique. Les activités opérationnelles du groupe sont organisées et gérées séparément suivant la nature des produits et des services rendus, chaque secteur représentant un domaine d'activité stratégique qui propose différents produits et sert différents marchés.

Le secteur « sports » concerne la vente de produits et de biens de consommation dans le domaine du sport.

Estimations et jugements significatifs

Jugements

Lors de l'application des directives comptables du groupe, le management a effectué les jugements suivants qui ont eu un effet significatif sur l'établissement des états financiers du groupe :

- la durée de vie des marques a été portée à une durée de vie indéterminée (voir note sous actifs incorporels) ;
- l'activation des impôts différés sur les pertes fiscales reportées a été faite à concurrence des impôts différés passifs sur les marques. Compte tenu des règles restrictives en matière d'utilisation des pertes reportées il n'a pas été comptabilisé d'actif pour l'entier de leur valeur potentielle ;
- les provisions ont été effectuées selon les meilleures évaluations du management des entités concernées au moment de l'établissement des comptes ;
- les engagements en faveur du personnel au titre de la prévoyance sont basés sur des jugements dont les chiffres figurent dans la note 17.

Estimations

Les estimations importantes concernant le futur ou les autres estimations importantes à la date de clôture des comptes consolidés qui peuvent avoir un risque significatif de générer des ajustements sur les montants portés à l'actif ou au passif sont présentées ci-après : le test de perte de valeur des marques se base sur les estimations du management des entités détenant ces marques pour les 5 années futures (voir note sous actifs incorporels).

Intégration de sociétés, première application des IFRS

Le Coq Sportif a été acquis en septembre 2005. Pour cette société, il s'agit de la première année où les normes IFRS sont appliquées intégralement. Le temps à disposition pour la mise en place des normes IFRS et des normes de groupe au sein du groupe Le Coq Sportif a été relativement restreint compte tenu de l'ampleur de la tâche. Une revue des processus de consolidation et des méthodes appliquées est actuellement en cours et celle-ci peut conduire à des modifications significatives au niveau de la comptabilité d'acquisition (regroupement d'entreprises, note 22). Cette revue sera toutefois terminée dans les 12 mois suivant la date d'acquisition, conformément à IFRS 3.

3. Débiteurs

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Débiteurs clients	29'276	18'506
Débiteurs parties liées	10	3
Ajustement de valeur	-6'435	-4'830
	22'851	13'679

Au 31 décembre 2005, les débiteurs sont les débiteurs commerciaux des entités du groupe. Le ducroire correspond à la nécessité économique de provisionner certains débiteurs.

4. Autres actifs circulants

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Personnel	11	48
Garanties	5'222	662
Soldes débiteurs des créanciers	527	905
Comptes courants gérances immobilières et notaires	440	515
Loyers à recevoir	161	245
TVA	306	306
Bénéfices non réalisés sur instruments financiers	244	-
Intérêts à recevoir, assurances	98	-
Impôts payés d'avance	2'183	40
Autres charges payées d'avance	2'218	64
Prêts à des intérêts minoritaires	8'091	-
Parties liées	1'184	140
Autres actifs circulants	1'065	239
	21'750	3'164

Les autres actifs circulants sont portés au bilan à leur valeur nominale au 31 décembre 2005.

5. Stocks et travaux en cours

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Travaux en cours	142	143
Produits finis		
au prix de revient	13'238	9'285
à la valeur nette de réalisation	3'841	3'286
	17'221	12'714

Au 31 décembre 2005, les stocks sont constitués des produits finis du groupe Boards & More et de ceux du groupe Le Coq Sportif, et des travaux en cours du groupe Fidexpert. Ils sont évalués conformément aux principes d'évaluation fixés par le groupe.

6. Participations dans des sociétés associées

en milliers de CHF	% détenu	31.12.2005	31.12.2004
Business Document SA	20.30%	900	1'609
Ouat Holding SA	49.00%	644	488
Proximity Ltd.	22.40%	-	93
Le Coq Sportif España	49.00%	159	-
Le Coq Sportif Allemagne	49.00%	124	-
		1'827	2'190

La variation des positions est la suivante :

en milliers de CHF	Valeur comptable 31.12.2004	Modification de la structure du groupe	Quote-part dans le résultat	Différences de change	Valeur comptable 31.12.2005
Business Document SA	1'609		-714	5	900
Ouat Holding SA	488		120	36	644
Proximity Ltd.	93		-97	4	-
Le Coq Sportif España	-	254	-94	-1	159
Le Coq Sportif Allemagne	-	125	-	-1	124
	2'190	379	-785	43	1'827

Pour information, la part du groupe au bilan et aux comptes de profits et pertes des sociétés associées est la suivante :

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Part aux actifs	7'675	5'640
Part aux fonds étrangers	5'848	3'450
Part au chiffre d'affaires	11'013	6'177
Part au résultat net	-785	-528

7. Prêts

Les prêts accordés au 31 décembre 2005 sont :

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Ouat Holding SA	3'225	2'330
Actionnaires majoritaires	-	4'557
GST Holding AG	1'710	4'637
Ajustement de valeur GST	-	-1'391
	4'935	10'133

Le prêt aux actionnaires majoritaires a été transformé en compte courant lors des reprises d'actions propres et du regroupement des comptes courants au sein de Hazard Immobilier SA dans la holding Airesis.

Certains prêts ont été ajustés en fonction de risques économiques réels connus du management au moment de l'établissement des comptes consolidés.

Ces prêts ont été établis aux conditions suivantes :

Ouat Holding SA	5%	échéance au 31.12.2008
Actionnaires majoritaires	5%	échéance au 31.12.2005
GST Holding AG	5%	échéance au 31.12.2009

Les mouvements ont été les suivants :

	Valeur comptable 31.12.2004	Augmentations	Réductions	Ajustement de valeur	Reclas-sifications	Différences de change	Valeur comptable 31.12.2005
<u>Prêt convertible</u>							
AXS Technologies	-	24		-24			-
<u>Prêts subordonnés</u>							
GST Holding AG	3'246			-154	-3'100	8	-
Ouat Holding SA	250				-250		-
<u>Autres prêts</u>							
Actionnaires majoritaires	4'557		-4'557				-
Actionnaires minoritaires							-
Ouat Holding SA	2'080	895			250		3'225
<u>Prêts à des tiers</u>							
GST GmbH, Austria			-1'390		3'100		1'710
	10'133	919	-5'947	-178	-	8	4'935

8. Actifs incorporels

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Marques Boards & More	15'000	15'000
Goodwill Boards & More	354	354
Portefeuilles clients Fidexpert	3'168	2'613
Marque Le Coq Sportif	33'175	-
Goodwill Le Coq Sportif	452	-
Autres	1'130	53
	53'279	18'020

Les actifs incorporels reconnus lors de l'acquisition de ces participations ont été spécifiquement identifiés comme étant liés aux marques des groupes Boards & More et Le Coq Sportif et au portefeuille client du groupe Fidexpert. Si le portefeuille clients de Fidexpert est amorti sur une période de 10 ans, la marque Le Coq Sportif et les marques de Boards & More ne sont, quant à elles, pas amorties, mais font chaque année l'objet d'un test d'impairment afin d'en vérifier la valorisation. Le management est d'avis que ces marques ont un potentiel dont la durée n'est pas définie dans le temps et ne peut pas l'être. L'objectif de cette acquisition est en effet la valorisation de ces marques et non leur utilisation sur une période déterminée. Les tests de dépréciation des marques se basent sur une actualisation des revenus de licences bruts futurs

(discounted cash flow), les chiffres d'affaires directs étant transformés en équivalent-licences par l'application du taux usuels appliqués par la société à ses licenciés. La période prise en considération est de 5 années (année en cours ajoutée de 4 années de projection) et les taux d'actualisation varient entre 18% pour une marque bien établie comme « Le Coq Sportif » et 20% pour des marques de niche.

Les écarts résiduels découlant de l'acquisition de Boards & More et du Coq Sportif ont été reconnus comme goodwill. Les autres actifs incorporels sont composés de patentes, de licences et des actifs destinés à soutenir les marques. La période d'amortissement est de 3 à 5 ans en fonction de la durée de vie estimée de ces actifs.

Les mouvements sur ces positions ont été les suivants :

Note	Marques	Portefeuilles Clients	2005 Goodwill	Patentes et autres	Total	2004 Total
en milliers de CHF						
Valeur comptable brute						
Solde au 1er janvier	15'000	2'686	354	60	18'100	-
Modification de structure du groupe	32'861	924	449	136	34'370	17'157
Investissements				1'104	1'104	943
Différences de change	314	1	3	32	381	-
Solde au 31 décembre	48'175	3'611	806	1'332	53'955	18'100
Amortissements cumulés						
Solde au 1er janvier	-	73	-	7	80	-
Modification de structure du groupe						
Charges d'amortissement	19	370		227	597	80
Différences de change				-32	-32	
Solde au 31 décembre	-	443	-	202	645	80
Valeur nette comptable	48'175	3'168	806	1'130	53'279	18'020

9. Immobilisations corporelles

L'immobilier, les installations et les équipements portés dans cette rubrique sont les investissements effectués pour propre usage. La part de l'immeuble utilisé par diverses sociétés du groupe Airesis a été ressortie de l'immobilier d'investissement pour être portée dans cette rubrique.

La valeur incendie des immobilisations corporelles de cette rubrique s'élève à KCHF 29'155 au 31 décembre 2005 (2004 : KCHF 30'239).

	Note	2005			2004	
		Terrains et bâtiments	Bureaux et installations	Equipements et autres	Total	
en milliers de CHF						
Valeur comptable brute						
Solde au 1er janvier		4'901	501	716	6'118	139
Modification de structure du groupe		1'722	534	977	3'233	5'570
Acquisitions		828	238	1'004	2'070	543
Cessions		-16		-42	-58	-139
Reclassification	10	2'359			2'359	
Différences de change		11	8	12	31	5
Solde au 31 décembre		9'805	1'281	2'667	13'753	6'118
Amortissements cumulés						
Solde au 1er janvier		33	55	89	177	94
Modification de la structure du groupe		301	392	429	1'122	-
Charges d'amortissement	19	91	353	356	800	219
Cessions		-16		-2	-18	-139
Différences de change		2	5	3	10	3
Solde au 31 décembre		411	805	875	2'091	177
Valeur nette comptable		9'394	476	1'792	11'662	5'941
Présentée sous						
Immobilisations corporelles					3'679	5'941
Actifs destinés à être cédés	21				7'983	
Valeur nette comptable					11'662	5'941

La reclassification a été opérée à la suite de l'occupation des locaux au Pierrier 1 par Airesis et la société Boards & More au premier semestre 2005.

Les bâtiments pour propre usage et appartenant à la société sont grevés de gages hypothécaires. Ceux-ci sont inclus dans le montant figurant à ce sujet à la note 10.

10. Immeubles de placement

L'immobilier d'investissement représente les immeubles propriété de Hazard Immobilier SA qui étaient destinés à un investissement à long terme. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition, déduction faite des amortissements calculés sur une période de 66 ans. Les acquisitions, respectivement les investissements effectués sont activés dès le moment où une plus-value potentielle peut être générée par le fait que l'investissement ait été réalisé.

La valeur incendie de l'immobilier d'investissement est de KCHF 136'043 au 31 décembre 2005 (2004 : KCHF 254'197).

en milliers de CHF		31.12.2005	31.12.2004
	Note		
Valeur comptable brute			
Solde au 1er janvier		176'354	-
Changement structure du groupe		-	183'712
Acquisitions		13'351	1'392
Cessions		-103'704	-8'750
Reclassification	9	-2'359	-
Solde au 31 décembre		83'642	176'354
Amortissements cumulés			
Solde au 1er janvier		642	-
Charges d'amortissement	19	2'226	642
Cessions		-1'494	-
Solde au 31 décembre		1'374	642
Valeur comptable nette au 31 décembre		82'268	175'712
Présentée sous			
Immeubles de placement			175'712
Biens destinés à être cédés	21	82'268	-
Valeur comptable nette au 31 décembre		82'268	175'712

La société applique le modèle du coût pour la comptabilisation des immeubles de placement. C'est-à-dire qu'elle porte au bilan les valeurs d'acquisition additionnées des investissements apportant une plus-value en terme de rendement à l'immeuble concerné. Dans le cadre de l'intégration de Hazard Immobilier SA au 27 septembre 2004 dans les comptes consolidés, les justes valeurs de marché des immeubles ont été portées au bilan comme valeur d'acquisition. Les expertises ayant permis la détermination de ces justes valeurs ont toutes été effectuées au cours de l'année 2004, sauf pour les immeubles acquis depuis le 1er juillet 2004 pour lesquels les valeurs d'acquisition ont été utilisées.

L'amortissement sur une période de 66 ans a été déterminé par la pondération des investissements estimés dans les aménagements intérieurs, les aménagements extérieurs, la construction et le terrain par leurs durées respectives de vie.

Le parc immobilier a été cédé par contrat du 21 octobre 2005 qui prévoyait le transfert des propriétés au 5 décembre 2005 pour le premier lot et au 31 mars 2006 pour le second. Pour cette raison, les immeubles de

placement restants au 31 décembre 2005 sont classés sous actifs destinés à être cédés.

La juste valeur des immeubles au 31 décembre 2005 correspond à leur valeur vénale au fond DREF, soit KCHF 91'047 (2004 : KCHF 188'582). Elle inclut les immeubles de placement et l'immeuble pour propre usage (voir note 9).

Les revenus et les charges du secteur immobilier sont présentés conformément à IFRS 5 sous activités « discontinués ».

Les immeubles de placement et ceux pour propre usage figurant à la note 9 sont grevés par des cédules hypothécaires en garantie d'emprunts hypothécaires auprès des banques pour un montant de KCHF 63'909 (2004 : KCHF 130'387).

Aucun bail en cours au 31 décembre 2005 ne représente plus de 5% de l'état locatif total du parc immobilier et aucun locataire n'a versé de loyers pour plus de 5% de l'état locatif total du parc immobilier au cours de l'exercice 2005.

11. Dettes bancaires

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Dépassements bancaires en comptes courants	418	316
Emprunts bancaires à court terme	9'886	200
Part à court terme des emprunts à long terme	1'347	2'047
Leasings financiers	182	-
	11'833	2'563

Les conditions auxquelles ces prêts ont été effectués sont les suivantes :

en milliers de CHF	2005			2004		
	Montants	Intérêts de à		Montants	Intérêts de à	
Répartition par devise						
CHF	7'530	2.00%	6.50%	2'563	1.75%	6.50%
EUR	4'284	2.25%	4.25%	-		
USD	19	3.25%	4.25%	-		
	11'833	2.00%	6.50%	2'563	1.75%	6.50%

Répartition par type de taux d'intérêts	2005	2004
Taux fixes	6'023	1'892
Taux variables	5'810	671
	11'833	2'563

12. Créanciers

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Créanciers fournisseurs	21'929	2'935
Créanciers parties liées		
GST Autriche	-	5'270
GSL Sri Lanka	-	924
Autres	4	51
	21'933	9'180

Ces montants correspondent aux dettes des diverses entités du groupe envers les fournisseurs de prestations et de biens. GST Autriche et GSL Sri Lanka ne sont plus des parties liées au 31 décembre 2005.

13. Autres dettes à court terme

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Montants en faveur du personnel	2'615	1'661
Factures à payer	1'375	1'363
Intérêts à payer	566	773
Frais de consulting à payer	712	461
Soldes créanciers des débiteurs	650	312
Avances reçues	18'590	215
Garantie des vendeurs du Coq Sportif	1'374	-
Comptes courants gérances immobilières	589	156
Pertes non réalisées sur instruments financiers	-	124
Impôt sur le capital	436	-
Autres frais à payer	250	85
Emprunts à court terme parties liées	482	358
Autres emprunts à court terme	502	164
Autres dettes parties liées	82	-
Autres	3'178	1'493
	31'401	7'165

14. Provisions à court terme

	2005						2004
	Provisions pour restructurations	Provisions pour garanties	Provisions pour litiges	Provisions pour eng. chantier	Autres provisions	Total	Total
en milliers de CHF							
Solde au 1er janvier	2'059	573			837	3'469	-
Changement structure du groupe			939		1'845	2'784	3'857
Attributions	190		2'595	1'807	270	4'862	15
Dissolutions	-1'155	-15				-1'170	
Utilisations	-820		-816		-616	-2'252	-391
Différences de change		3	10		-6	7	-12
Solde fin de la période	274	561	2'728	1'807	2'330	7'700	3'469

Les provisions à court terme correspondent à des risques réels estimés par le management à la valeur la plus probable des litiges en cours. La provision pour restructuration avait été créée dans le groupe Boards & More en 2003 et en 2004 pour les restructurations en cours. En 2005, cette provision a été en grande partie utilisée ou dissoute, les restructurations en cours ayant été opérées. Seul un faible montant subsiste pour quelques tâches qui sont encore à effectuer.

La provision pour litiges a été constituée pour couvrir le risque de litiges principalement, mais pas uniquement, au sein de la société Le Coq Sportif. Une partie du montant

avait déjà été provisionnée par cette dernière au moment de l'acquisition.

La provision pour engagement sur chantier a été constituée chez Hazard Immobilier SA au moment de la vente des immeubles pour couvrir les frais de chantier éventuels à payer sur les immeubles vendus mais dont les engagements de transformation ont été pris par Hazard Immobilier SA.

Une grande partie du montant des autres provisions provient de l'acquisition du Coq Sportif et concerne divers risques inhérents à ce groupe.

15. Emprunts bancaires à long terme

	Note	
	31.12.2005	31.12.2004
en milliers de CHF		
Emprunts bancaires à long terme non garantis	174	400
Emprunts bancaires à long terme garantis	66'028	130'387
Leasings financiers	1'258	-
moins part à court terme des dettes bancaires à long terme	-1'347	-2'047
	66'113	128'740
Présenté sous		
Emprunts bancaires à long terme	2'204	128'740
Passifs directement liés aux actifs du Groupe destinés à être cédés	21 63'909	-
	66'113	128'740

Les conditions auxquelles ces prêts ont été effectués sont les suivantes :

en milliers de CHF	2005			2004		
	Montants	Intérêts de	à	Montants	Intérêts de	à
Répartition par devise						
CHF	64'681	4.03%	6.50%	128'740	1.75%	6.50%
EUR	1'432	3.74%	4.49%	-		
	66'113	3.74%	6.50%	128'740	1.75%	6.50%

Répartition par type de taux d'intérêts	2005	2004
Taux fixe	64'239	124'900
Taux variable	1'874	3'840
	66'113	128'740

Les emprunts hypothécaires représentent plus de 99% de ce poste du bilan. Les taux d'intérêt pour les emprunts hypothécaires s'élèvent au maximum à 4.88%. La moyenne pondérée des taux d'intérêt des emprunts hypothécaires est de 3.6%.

L'échéance de la dette à long terme se présente comme suit:

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
2006		2'047
2007	1'581	1'847
2008	1'373	1'847
2009	1'371	1'957
2010 (et plus tard pour l'année précédente)	1'612	121'042
2011 (et plus tard pour l'année en cours)	60'176	
	66'113	128'740

Ces échéances sont les échéances contractuelles. Cette présentation est établie indépendamment des activités « discontinued ».

16. Autres dettes à long terme

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Emprunts à des tiers	403	606
Emprunts aux actionnaires majoritaires	595	1'415
	998	2'021

La dette envers des tiers résulte de l'acquisition de fiduciaires par le Groupe Fidexpert SA. Ces emprunts ne portent pas intérêt.

Les autres emprunts à long terme ont été octroyés par MM. Beausire, Marchand et Louis-Dreyfus, ensemble ou individuellement, au groupe Fidexpert. Ces emprunts portent intérêt à 5%.

17. Engagement à long terme envers le personnel

Plans en primauté de prestations

Les avantages reconnus dans le bilan sont liés à la législation en vigueur pour l'entité autrichienne du groupe Boards & More et à la législation en vigueur pour l'entité française du Coq Sportif qui prévoient que les employés ont droit à des avantages à long terme payables en capital au moment de la retraite ou en cas de cessation précoce des rapports de travail par l'employeur. Le montant de l'avantage à verser au moment de la retraite dépend d'un certain nombre de critères comme par exemple le nombre d'années de service, le salaire et d'autres critères. Ces avantages du personnel sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19. Ces engagements ne sont pas financés.

Passifs reconnus dans le bilan

en milliers de CHF	31.12.2005	31.12.2004
Valeur actuelle des obligations non financées	332	306
	332	306

Les mouvements dans le passif net des autres plans de prévoyance professionnelle sont les suivants :

en milliers de CHF	2005	2004
Solde au 1er janvier	306	-
Modification de la structure du groupe	25	239
Contributions	8	20
Charges courantes	43	53
Prestations versées	-49	-11
Différences de change	-1	5
Solde au 31 décembre	332	306

Dépenses reconnues dans le compte de profits et pertes

en milliers de CHF	2005	2004
Charges courantes de prévoyance professionnelle	31	40
Intérêts	12	13
Total prévoyance professionnelle à primauté de prestations	43	53

Les principes actuariels retenus sont les suivants :

	2005	2004
Taux d'actualisation	3.5% - 4%	4%
Taux attendus d'augmentation des salaires	2% - 2.5%	2.5%

Plans en primauté de cotisations

Le Groupe dispose de plusieurs fonds de pension pour ses employés conformément aux dispositions en vigueur en Suisse et à l'étranger. Ces fonds sont tous administrés par un organisme externe. Ils sont financés par des contributions de l'employeur et des employés fixées en pourcentage des salaires de ces derniers. Ils réunissent les caractéristiques propres d'un fonds dit de primauté de prestations et sont gérés par une fondation collective qui administre les fonds de plusieurs employeurs. Il n'y a aucune séparation des avoirs et des obligations d'un employeur à l'autre. Par conséquent, il n'est pas possible de comptabiliser ces fonds comme des fonds à primauté de prestations.

Dépenses reconnues dans le compte de profits et pertes

en milliers de CHF	2005	2004
Total prévoyance professionnelle à primauté de cotisations	198	38
	198	38

18. Impôts

En plus de l'impôt courant, les comptes consolidés montrent un actif et un passif d'impôts différés de KCHF 471 nets. L'impôt différé actif provient principalement de l'effet des pertes reportées dont bénéficient les groupes Boards & More et Le Coq Sportif. L'impôt différé passif provient de la réévaluation des immeubles dans les comptes consolidés par rapport à leur valeur comptable dans la société et de l'effet des actifs incorporels reconnus lors de l'acquisition des sociétés par Airesis.

Le mouvement des impôts différés au cours de l'année est présenté ci-après :

en milliers de CHF	Note	Solde 31.12.2004	Effet des acquisitions	Variations des impôts différés	Variation de change	Solde 31.12.2005
Impôts différés actifs						
Impôts différés sur dépréciation de biens immobiliers		16	-	-16	-	-
Capitalisation des pertes fiscales reportées		5'457	5'065	-57	-8	10'457
		5'473	5'065	-73	-8	10'457
Impôts différés passifs						
Impôts différés sur valeur des biens immobiliers		-8'770	-136	3'289	-	-5'617
Impôts différés sur les marques		-5'400	-5'065	-	8	-10'457
		-14'170	-5'201	3'289	8	-16'074
Reclassification en « discontinued »	21					5'146
						-10'928
Impôts différés passifs nets		-8'697				-471

Airesis n'effectue la capitalisation des pertes fiscales au moment de l'acquisition de société que si celles-ci disposent de pertes fiscales avérées et uniquement à concurrence des impôts différés passifs reconnus sur les actifs incorporels.

L'effet fiscal sur le compte de profits et pertes consolidé est le suivant :

en milliers de CHF	Note	2005	2004
Charges fiscales courantes		-5'135	-314
Impôts différés		3'216	221
		-1'919	-93
Présenté sous			
Impôts sur activités courantes		722	183
Impôts sur activités « discontinued »	21	-2'641	-276
		-1'919	-93

En 2005, il n'y a pas eu d'impôts courants ou différés débités ou crédités aux fonds propres.

Le montant des pertes fiscales reportables sur les exercices futurs se présente comme suit:

	31.12.2005	31.12.2004
2006	931	1'270
2007	2'562	2'859
2008	35'277	49'590
2009	40'623	42'025
2010	12'327	12'420
2011	5'511	1'221
illimitées	100'987	77'068
Total des pertes reportables	198'218	186'453

Les pertes fiscales reportables sur une période illimitée proviennent principalement des sociétés allemandes, autrichiennes et françaises du groupe Boards & More. Les autres pertes fiscales reportables proviennent principalement de la société Airesis, du groupe Board & More et du groupe Le Coq Sportif (CHF 20 millions).

Le montant des charges fiscales se décompose selon le tableau suivant :

en milliers de CHF	Note	2005	2004
Résultat avant impôts des activités continues		-3'489	-5'437
Résultat avant impôts des activités « discontinued »	21	8'751	502
Résultat avant impôts		5'262	-4'935
Impôts attendus aux taux appliqués aux pertes dans les pays concernés		-1'161	1'206
Taux d'impôt moyen pondéré		22.1%	24.4%
Remise fiscale sur des pertes reportées non-capitalisées		175	9
Différences permanentes		-57	-
Effet des pertes fiscales non-capitalisées		-659	-1'315
Ajustements années précédentes		-217	7
		-1'919	-93

19. Amortissements

en milliers de CHF	Note	2005		2004	
Amortissements immobilisations corporelles	9		-800		-219
Dont présentés sous « discontinued »	21	57		-	
Amortissements immeubles de placement			-2'226		-642
Dont présentés sous « discontinued »	21	2'226		642	
Amortissements des actifs incorporels	8		-597		-80
		2'283	-3'623	642	-941
Présenté sous « discontinued »			2'283		642
			1'340		-299

20. Résultat financier

en milliers de CHF	2005	2004
Charges financières		
Tiers	-341	-22
Parties liées	-35	-
	-376	-22
Produits financiers		
Tiers	376	170
Parties liées	190	127
	566	297
Résultat sur les différences de change		
Profits	987	86
Pertes	-560	-113
	427	-27
Produits sur titres	947	-
	947	-
	1'564	248

Pour le tableau de flux de trésorerie, les charges financières nettes sont composées de :

en milliers de CHF		2005	2004
Résultat financier des activités continues		1'564	248
Charges financières des activités cédées	21	-5'089	-1'642
		3'525	1'394

21. Activités cédées (« discontinued »)

Les activités cédées sont uniquement celles de Hazard Immobilier SA à la suite de la vente de son parc immobilier. Le parc immobilier a été cédé par contrat du 21 octobre 2005 qui prévoyait le transfert des propriétés au 5 décembre 2005 pour le premier lot et au 31 mars 2006 pour le second. Pour cette raison, les immeubles de placement restants au 31 décembre 2005 sont classés sous actifs destinés à être cédés.

(en milliers de CHF)	Note	31.12.2005	31.12.2004
ACTIFS			
Immobilisations corporelles	9	7'983	
Immeubles de placement	10	82'268	
Total		90'251	
PASSIFS			
Dettes bancaires	15	63'909	
Impôts différés passifs	18	5'146	
Total		69'055	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Chiffre d'affaires		12'389	3'876
Prix de revient des achats et des services		-5'122	-836
Marge brute		7'267	3'040
Charges d'exploitation		-1'254	-304
Amortissements		-2'283	-642
Bénéfice comptable des ventes		10'480	50
Autres produits et charges		-370	-
Résultat d'exploitation		13'840	2'144
Charges financières		-5'089	-1'642
Résultat avant impôts		8'751	502
Impôts	18	-2'641	-276
Résultat net des activités « discontinued »		6'110	226
Attribuable aux			
actionnaires de la société mère		5'057	169
intérêts minoritaires		1'053	57
Résultat net		6'110	226
Résultat net attribuable à Airesis	27	5'057	169
Résultat net de base et dilué par action		0.11	0.01
Nombre moyen d'actions en circulation	24	45'426'275	15'042'052
FLUX DE TRESORERIE			
Flux de trésorerie opérationnels		-6'028	-168
Flux de trésorerie des activités d'investissement		73'561	5'867
Flux de trésorerie des activités de financement		-67'177	-5'575
Flux nets de trésorerie		356	124

22. Regroupement d'entreprises

L'acquisition de la société Le Coq Sportif Holding SA (71%) et des 35% restant du Groupe Fidexpert par Airesis, ainsi que l'acquisition des sociétés CFS Consulting, Fidpar SA et Fidugère Partenaires SA par le Groupe Fidexpert ont généré les mouvements de trésorerie présentés ci-dessous.

en milliers de CHF	2005			2004
	Le Coq Sportif	Autres	Total	
Liquidités et équivalents	1'814	225	2'039	4'675
Actifs circulants	15'615	1'339	16'954	40'132
Immeubles de placement	-	-	-	183'712
Actifs incorporels	32'997	924	33'921	17'692
Goodwill d'acquisition	449	-	449	353
Autres actifs non-circulants	7'510	-	7'510	19'978
Dépassements bancaires	-5'834	-	-5'834	-784
Autres dettes à court terme	-25'355	-350	-25'705	-28'643
Emprunts à long terme	-12'584	-136	-12'720	-150'146
Intérêts minoritaires	-4'168	345	-3'823	-23'699
Juste valeur des actifs nets acquis	10'444	2'347	12'791	63'270
Payé sous forme de :				
Remise d'actions Airesis	-	230	230	62'100
Prêts accordés par vendeur	-	505	505	770
Versements en espèce	10'444	1'612	12'056	400
Flux de trésorerie liés aux acquisitions				
Contributions versées	-10'444	-1'612	-12'056	-400
Liquidités et équivalents acquis	1'814	225	2'039	4'675
Dépassements en comptes courants	-5'834	-	-5'834	-784
Flux nets de trésorerie sur acquisitions	-14'464	-1'387	-15'851	3'491

Depuis la date d'acquisition, Le Coq Sportif a contribué pour KCHF -1'699 au résultat du groupe. Compte tenu des différences de méthodes comptables utilisées par cette participation et de la date de clôture des comptes appliquée antérieurement, il n'a pas été possible de calculer la contribution pro forma de cette participation au résultat du groupe si celle-ci avait été acquise au début de l'exercice. Une estimation a toutefois été faite selon une méthode pro rata temporis et sans garantie sur l'application intégrale des normes IFRS et de celles du groupe. La perte ainsi calculée est de KCHF -2'600.

23. Leasings opérationnels

Les dépenses en matière de leasings opérationnels se présentent comme suit :

en millier de CHF	2005	2004
Charges leasings opérationnels	797	228

Les leasings opérationnels sont des leasings liés à l'activité opérationnelle des diverses sociétés du groupe.

Les engagements de leasings opérationnels se divisent ainsi :

	2005	2004
2005	1'440	912
2006	872	524
2007	714	247
2008	635	9
2009	597	9
	4'258	1'701

24. Capital actions et structure de l'actionariat

Au 31 décembre 2005, le capital actions d'Airesia est composé de 46'129'250 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune entièrement libérée. Le capital actions se monte à KCHF 11'532.

Au cours de l'exercice, il n'y a pas eu de modification.

Le nombre moyen pondéré d'actions pour la détermination du résultat par action (de base et dilué) est de 45'426'275 (31.12.2004 : 15'042'052).

Au 31 décembre, la structure de l'actionariat était la suivante :

Actionnaires	Part au Capital		Droits de vote **	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Robert Louis-Dreyfus *	27.73%	28.94%	28.41%	29.59%
Yves Marchand *	27.73%	28.94%	28.41%	29.59%
Marc-Henri Beausire *	27.43%	28.80%	28.10%	29.43%
Hazard Holding SA *	-	2.92%	-	2.98%
Autres actionnaires	17.11%	10.40%	15.08%	8.42%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

* Constitué en groupe par un pacte d'actionnaires (voir Corporate Governance sous 3.1)

** Les droits de vote liés aux actions détenues en propre sont provisoirement suspendus.

Dans les états financiers au 31 décembre 2005, il est fait référence au groupe constitué de MM. Louis-Dreyfus, Marchand et Beausire comme du groupe d'actionnaires majoritaires.

25. Intérêts minoritaires

en milliers de CHF	2005					2004
	Boards & More	Fidexpert	Hazard	Le Coq Sportif	Total	
Solde au 1er janvier	11'461	308	10'662	-	22'431	-
Part des minoritaires dans les participations acquises :						23'699
Fidexpert	-	-345	-	-	-345	-
Le Coq Sportif	-	-	-	4'168	4'168	-
Participation au résultat 2005	276	37	1'053	-488	878	-861
Acquisition d'actions propres	-	-	356	-	356	-325
Différences de change	52	-	-	27	79	-45
Couverture du flux de trésorerie	121	-	-	-	121	-37
	11'910	-	12'071	3'707	27'688	22'431

26. Actions propres

Les actions propres figurent au bilan pour la valeur la plus basse entre leur valeur de marché et leur prix d'acquisition. Lors de l'acquisition de ces titres, une réserve, d'un montant équivalent au prix d'acquisition, a été constituée par la société Airesis.

Les mouvements sur actions propres sont présentés cumulés de façon suivante :
(En KCHF)

	Nombre d'actions	Actions propres	Cours
Solde au 1 ^{er} janvier 2005	1'000'000	975	
Achats	1'940'993	2'709	entre 1.39 et 1.41
Ventes	1842'000	-2'273	entre 1.09 et 1.48
Solde au 31 décembre 2005	1'098'993	1'411	

Les montants présentés dans ce tableau correspondent aux effets des acquisitions et des ventes sur la réserve pour actions propres constituées dans les comptes consolidés du groupe. Il peut y avoir des différences dans les valeurs de transactions effectives. Ces différences proviennent de la méthode utilisée pour la valorisation de la réserve pour actions propres.

27. Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net de l'année attribuable aux actionnaires d'Airesis par le nombre moyen pondéré des actions en circulation durant l'année (voir note 24). Airesis n'ayant pas émis d'option, le résultat net de base et le résultat net dilué par action sont identiques.

en milliers de CHF	Note	2005			2004		
		Activités continues	Activités "discontinued"	Total	Activités continues	Activités "discontinued"	Total
Résultat net attribuable à Airesis		-2'592	5'057	2'465	-4'336	169	-4'167
Intérêts minoritaires	25	-175	1'053	878	-918	57	-861
Résultat net		-2'767	6'110	3'343	-5'254	226	-5'028
Nombre moyen d'actions en circulation		45'426'275	45'426'275	45'426'275	15'042'052	15'042'052	15'042'052
Résultat net de base et dilué par action		-0.06	0.11	0.05	-0.29	0.01	-0.28

28. Informations sectorielles

La répartition par secteur primaire est une répartition par types d'activités. Il faut cependant relever que, dans le tableau suivant, les secteurs fiduciaire, sports et immobilier ne sont intégrés que pour le dernier trimestre en 2004.

en milliers de CHF	2005								
	Fiduciaire	Sports	Nouvelles technologies	Corporate & autres	Eliminations	Sous-total	Immobilier « discontinued »	Eliminations	TOTAL
Chiffre d'affaires Ventes		72'826				72'826			72'826
Chiffre d'affaires Service	4'431	3'548		-497		7'482			7'482
Chiffre d'affaires Location				-139	139	-	12'528	-139	12'389
Chiffre d'affaires intersecteurs	711			4'715	-5'426	-	169	-169	-
Total chiffre d'affaires	5'142	76'374	-	4'079	-5'287	80'308	12'697	-308	92'697
Résultat d'exploitation	663	-1'009	-318	-4'423	997	-4'090	14'837	-997	9'750
Revenu des sociétés associées		-94	-811	120		-785			-785
Total actifs	5'942	115'406	900	5'202		127'450	124'786		252'236
Total passifs	4'173	52'411	490	7'596		64'670	97'713		162'383
Investissements dans									
- immobilisations corporelles	39	1'059		144		1'242	828		2'070
- immeubles de placement						-	13'351		13'351
- actifs incorporels		1'104				1'104			1'104
Amortissements	-452	-854		-34		-1'340	-2'283		-3'623
Nombre d'employés	30	175		4		209			209

en milliers de CHF	2004								
	Fiduciaire	Sports	Nouvelles technologies	Corporate & autres	Eliminations	Sous-total	Immobilier « discontinued »	Eliminations	TOTAL
Chiffre d'affaires Ventes		17'462				17'462			17'462
Chiffre d'affaires Service	564	666		164		1'394			1'394
Chiffre d'affaires Location							3'876		3'876
Chiffre d'affaires intersecteurs	35			67	-102	-	18	-18	-
Total chiffre d'affaires	599	18'128	-	231	-102	18'856	3'894	-18	22'732
Résultat d'exploitation	-278	-1'322	2	-442			2'146		106
Revenu des sociétés associées			1'716	-22		-1'738			-1'738
Total actifs	3'992	57'195	1'707	2'819		65'713	187'359		253'072
Total passifs	3'164	22'215	186	596		26'161	144'711		170'872
Investissements dans									
- immobilisations corporelles	128	412		3		543			543
- immeubles de placement						-			1'392
- actifs incorporels		55				55	1'392		55
Amortissements	-89	-146		-46		-281	-660		-941
Nombre d'employés	20	95		2		117			117

La répartition par secteur secondaire en 2005 est une répartition géographique.

en milliers de CHF	2005				
	Suisse	Europe Excl. Suisse	Reste du monde	Eliminations	Total
Chiffre d'affaires Ventes	8'227	46'662	17'937		72'826
Chiffre d'affaires Service	3'934	3'111	437		7'482
Chiffre d'affaires intersecteurs	5'426			-5'426	-
Sous-total	17'587	49'773	18'374	-5'426	80'308
Chiffre d'affaires Location « discontinued »	12'389	-			12'389
Chiffre d'affaires intersegments « discontinued »	169	-		-169	-
Total chiffre d'affaires	30'145	49'773	18'374	-5'595	92'697
Total actifs	135'351	116'282	603		252'236
Investissements dans					
Immobilisations corporelles	1'047	1'023			2'070
Immeubles de placement	13'351				13'351
Actifs incorporels	642	462			1'104

en milliers de CHF	2004				
	Suisse	Europe Excl. Suisse	Reste du monde	Eliminations	Total
Chiffre d'affaires Ventes	3'000	9'893	4'569		17'462
Chiffre d'affaires Service	728	577	89		1'394
Chiffre d'affaires intersecteurs	102			-102	-
Sous-total	3'830	10'470	4'658	-102	18'856
Chiffre d'affaires Location « discontinued »	3'876				3'876
Chiffre d'affaires intersegments « discontinued »	18			-18	-
Total chiffre d'affaires	7'724	10'470	4'658	-120	22'732
Total actifs	195'497	55'678	98		251'273
Investissements dans					
Immobilisations corporelles	194	349			543
Immeubles de placement	1'392				1'392
Actifs incorporels	15	40			55

29. Rémunération des membres de la direction et du conseil d'administration

Emprunt des membres de la direction

Les emprunts des dirigeants ou les montants en leur faveur sont présentés dans différentes rubriques du bilan. Ils sont résumés ainsi :

Note	31.12.2005	31.12.2004
Autres actifs circulants (parties liées)	4 729	-
Prêts (2/3 des actionnaires majoritaires)	7 -	3'038
Autres dettes à court terme (parties liées)	13 -482	-
Autres dettes à long terme (2/3 des actionnaires majoritaires)	16 -397	-942

Ces prêts et comptes courants sont rémunérés au taux de 5%.

Rémunération des membres de la direction

Le montant global versé aux membres non exécutifs du conseil d'administration pour l'année 2005 est de KCHF 111 (2004 : KCHF 48).

Les membres exécutifs du conseil d'administration peuvent percevoir des salaires et des honoraires dans les sociétés du groupe au sein desquelles ils sont actifs. Ces salaires et ces honoraires sont définis par les sociétés concernées. Ils sont inclus dans le montant global ci-dessous depuis la date de l'intégration des ces sociétés dans le périmètre de consolidation. Les membres exécutifs du conseil d'administration peuvent être également rémunérés sous forme de remise d'options ou d'actions. Les membres de la direction générale sont rétribués par un salaire et un système d'intéressement sous forme de remise d'options ou d'actions.

Le montant global des honoraires d'administrateurs, des honoraires, des salaires et des autres intéressements des

membres exécutifs du conseil d'administration et de la direction générale est de KCHF 1'649 pour l'année 2005 (2004 : KCHF 282).

La somme des montants versés à titre de la prévoyance est de KCHF 30 (2004 : KCHF 7)

Il n'y a pas eu d'attribution d'option en 2005.

Les membres des organes dirigeants détiennent globalement au 31 décembre 2005 25'663'289 actions de la société Airesia et 280 actions de la société Ouat Holding SA.

Aucune indemnité de départ n'est prévue contractuellement et aucune n'a été versée pour l'exercice en cours.

30. Instruments financiers

Risque-crédit

Les actifs qui exposent le Groupe à un risque-crédit sont les liquidités et équivalents, les débiteurs, les titres en portefeuille, les autres actifs circulants, les liquidités immobilisées et les prêts aux participations. Le risque-crédit maximum auquel le Groupe est confronté correspond par conséquent à la somme de tous ces

postes, ce qui représente un montant total de KCHF 74'855 au 31 décembre 2005 (2004: KCHF 32'138). Le Groupe cherche à minimiser le risque-crédit en plaçant les fonds à court terme auprès d'établissements bancaires de premier ordre.

Risque de taux d'intérêt

L'exposition du groupe au risque de variation des taux d'intérêt est liée à l'endettement financier à long terme du groupe. La politique du groupe consiste à gérer sa charge d'intérêt en utilisant le plus possible des emprunts à taux fixes sur

le long terme. De plus des analyses et des simulations de variation de taux sont conduites régulièrement afin de prévenir les effets d'une variation de taux d'intérêt.

Risque de change

Le groupe n'a actuellement pas de politique concertée pour gérer les risques de change qui peuvent arriver en raison de l'activité internationale de certaines participations. Seule la filiale Boards & More recourt à des opérations de couverture. Elle minimise le risque de change au moyen d'instrument de couverture (cash flow hedges). Au 31 décembre 2005, le groupe Boards & More

avait couvert l'achat de USD 1.6 mio (2004 : 1.9 mio) contre des euros. Les instruments de couverture arrivent à échéance entre le 3 janvier 2006 et le 30 novembre 2006. Au 31 décembre 2005, le groupe Boards & More a enregistré un profit potentiel de KCHF 244 (2004 : perte de KCHF 75) reconnu directement dans les fonds propres.

Risque de liquidité

La politique de liquidité du groupe varie d'une société à l'autre, mais elle vise à maintenir suffisamment de liquidités (ou équivalents) ou à obtenir suffisamment de fonds par des montants appropriés de lignes de crédit pour

remplir ses obligations conformément aux budgets établis. Le groupe dispose de plusieurs lignes de crédit pour un montant total de KCHF 12'385.

Autres risques

Toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe investit sont confrontées à des risques inhérents à l'industrie dans laquelle elles opèrent. En outre, étant donné qu'il n'existe pas de marché établi pour ces investissements, ils doivent être considérés comme non liquides.

Concentration des risques

Le Groupe investit dans des domaines variés, bien que stratégiquement cohérents, ce qui permet une diversification des risques de marchés, de produits et de types d'activité.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des liquidités et équivalents, des débiteurs, des autres actifs circulants, des découverts bancaires et des créanciers est proche de leur valeur comptable du fait de la courte échéance de ces instruments financiers.

La juste valeur des sociétés associées s'élève à KCHF 1'827 au 31 décembre 2005 (2004: CHF 2'190).

La juste valeur des titres en portefeuille, des liquidités immobilisées, des autres participations et des prêts aux participations correspond à leur valeur comptable.

31. Transactions entre parties liées

Au 1^{er} janvier 2005, du mobilier a été acquis de Talent Services SA pour KCHF 54.

Les transactions ayant eu lieu au cours de l'exercice ont été faites pour des montants conformes au marché. Les montants que le groupe a versé aux actionnaires majoritaires au cours de l'exercice sont inclus dans les montants présentés sous la note 28 « rémunération des membres de la direction et du conseil d'administration ». Il en est de même pour les autres membres du conseil d'administration du groupe et de la direction du groupe.

M. Louis-Dreyfus ne fait pas partie du conseil d'administration et n'a de ce fait pas eu de rémunération. Les montants des prêts des actionnaires majoritaires sont présentés dans la note 28 et les montants des prêts aux actionnaires le sont dans la même note.

En 2005, Airesis a acquis des actionnaires majoritaires 1'900'993 actions à des cours compris entre CHF 1.40 et CHF 1.41 (cours de la bourse du jour de la transaction).

32. Engagements hors-bilan et actifs mis en gage

La société mère occupe les locaux de Hazard Immobilier SA au 31.12.2005. Ces locaux sont donc partie intégrante du groupe. Elle n'a pas d'autres engagements sur contrat de location.

Des lettres de patronages en faveur de divers établissements financiers italiens ont été émises en novembre 2005 pour le montant de KEUR 2'300 en garantie du financement de la filiale italienne du Coq Sportif.

Au 31 décembre 2005, l'avance à terme fixe de KCHF 4'500 est garantie par :

- le nantissement du produit de la vente des immeubles de Hazard Immobilier SA
- le nantissement des avoirs d'Airesis et de Hazard Immobilier SA auprès de la Banque Cantonale Vaudoise.

Le groupe Boards & More a émis une lettre de patronage pour un prêt bancaire d'une valeur de KEUR 3'000. Des débiteurs du groupe Boards & More pour KCHF 25'114 sont nantis en faveur de tiers.

33. Evènements postérieurs à la date de clôture des comptes annuels

Groupe Fidexpert

Dans le cadre de la concentration de sa stratégie sur des investissements dans des sociétés qui gèrent des marques de biens de consommation, Airesis a trouvé un accord avec la direction du Groupe Fidexpert SA pour la vente de l'entier du capital actions dudit groupe.

Giordano Coletti, directeur de Fidexpert, s'est porté acquéreur du 100% du capital actions du Groupe Fidexpert SA détenu par Airesis. Il a repris de ce fait la totalité des sociétés qui le compose.

Boards & More

Le 30 mars 2006, Airesis a choisi la firme londonienne Lonbridge Associates, spécialisée dans le conseil financier, pour conduire une révision des options stratégiques de sa filiale Boards & More. Cette révision pourrait conduire à ouvrir des discussions avec d'importantes sociétés liées à des marques de sport ou d'articles textiles. Ces discussions pourraient inclure des négociations en vue de possibles joint-ventures et

alliances stratégiques ou envisager la vente de la société s'il devait s'avérer que ces options offriraient à Boards & More des perspectives attractives de croissance et développement, lui permettant de poursuivre sur sa lancée favorable.

Il n'est pour l'heure pas possible d'anticiper l'impact financier de cette décision.

Rapport du réviseur des comptes consolidés

A l'Assemblée générale des actionnaires de

Airesis, Montreux

Lausanne, le 20 avril 2006

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

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

Notre révision a été effectuée selon les normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons

révisé les postes des comptes consolidés et les indications figurant dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la loi suisse.

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

Ernst & Young SA

Serge Clément
Expert-comptable diplômé
Réviseur responsable

Fabrice Bernhard
Expert-comptable diplômé

Comptes statutaires

Bilan au 31 décembre 2005

en milliers de CHF

	Notes	31.12.2005	31.12.2004
ACTIFS			
Liquidités		356	3
Titres en portefeuille	5	1'080	-
Débiteurs sociétés du groupe		16'624	17
Débiteurs personnes proches		1'184	-
Autres débiteurs		210	213
Autres actifs circulants		15	2
Actifs circulants		19'469	235
Participations	3	31'329	20'134
Prêts à des sociétés du groupe	3	1'217	1'263
Prêts à des sociétés mises en équivalence		3'225	2'330
Immobilisations corporelles		105	1
Actifs immobilisés		35'876	23'728
Total des actifs		55'345	23'963
PASSIFS			
Avance à terme fixe		4'500	-
Créanciers sociétés du groupe		23'935	92
Créanciers personnes proches		486	100
Autres créanciers		1'604	192
Provision pour risques et charges		547	3
Provision pour impôts		-	22
Passifs transitoires		929	292
Fonds étrangers		32'001	701
Capital actions	4	11'532	11'532
Agio		12'731	12'731
Réserve générale		2'968	3'210
Réserve pour actions propres	5	1'542	1'300
Perte au bilan		-5'429	-5'511
Fonds propres		23'344	23'262
Total des passifs		55'345	23'963

Compte de profits et pertes pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

en milliers de CHF

	Notes	2005	2004
Produits			
Intérêts sur prêts sociétés du groupe et personnes proches		298	180
Management fees		422	266
Gains de change		73	-
Gains sur titres		36	-
Commissions sur vente parc immobilier		4'715	-
Autres produits		60	52
		5'604	498
Charges			
Salaires et charges sociales		-740	-158
Honoraires		-2'733	-50
Frais de gestion et administratifs		-406	-479
Intérêts sur prêts sociétés du groupe et personnes proches		-13	-17
Frais financiers		-232	-4
Pertes de change		-1	-
Pertes sur titres	6	-40	-1
Pertes sur participations et prêts	3	-712	-4'438
Pertes sur débiteurs et dotations à provision		-544	-77
Amortissements		-34	-46
Impôts		-67	-3
Frais d'assainissement		-	-739
		-5'522	-6'009
Résultat de l'exercice		82	-5'511

Le conseil d'administration propose à l'assemblée générale de reporter le bénéfice de l'exercice de KCHF 82 à compte nouveau.

Annexe aux états financiers clos au 31 décembre 2005

1. Activité de la Société

Airesis est une société de droit suisse dont le siège est à Clarens/Montreux. Elle a la particularité d'investir principalement dans des participations où elle prend une position majoritaire ou de contrôle.

En septembre 2005, Airesis a pris une participation majoritaire de 71% dans la société détenant la marque « Le Coq Sportif » dans le monde entier à l'exception de l'Asie du sud-est.

Le conseil d'administration a approuvé les comptes statutaires au 31 décembre 2005 lors de sa séance ordinaire du 3 avril 2006 à l'attention de l'assemblée générale du 15 juin 2006.

Au 31 décembre 2005, la société employait 4 personnes (31 décembre 2004 : 2).

2. Principes comptables utilisés

Titres en portefeuille

Les titres en portefeuille détenus par la Société figuraient au bilan au 31 décembre 2005 pour leur valeur de marché à la date de clôture.

Actions propres

Les actions propres figurent au bilan pour la valeur la plus basse entre leur valeur de marché et leur prix d'acquisition.

Lors de l'acquisition de ces titres, une réserve, d'un montant équivalent au prix d'acquisition, a été constituée par la Société Airesis.

Participations

Les participations figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des moins-values durables.

Les revenus sur participations sont reconnus au moment de leur distribution.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés. Elles sont amorties linéairement sur la base de leur durée de vie estimée.

La valeur incendie des immobilisations corporelles s'élève à KCHF 184 au 31 décembre 2005. (2004: KCHF 184)

Impôts

La Société, qui bénéficie d'un statut de société holding, est redevable de l'impôt sur le bénéfice et sur le capital au niveau fédéral et cantonal/communal. La provision pour impôts couvre l'impôt sur le capital dû au 31 décembre 2005 (pas d'impôt sur le revenu).

Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont converties en francs suisses sur la base du taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs sont convertis en francs suisses sur la base du taux de

change en vigueur à la date de clôture. Les gains et pertes de change réalisés, de même que les pertes de change non réalisées, sont enregistrés dans le compte de profits et pertes, alors que les gains non réalisés sont différés.

3. Participations et prêts à des sociétés du Groupe

Participations	% détenus		Valeur au bilan	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
A2I SA	100%	100%	-	-
HPI Holding Australia Pty Ltd	100%	100%	-	-
Groupe Fidexpert SA	100%	65%	1'089	337
Hazard Immobilier SA	75%	75%	750	750
Le Coq Sportif Holding	71%	-	10'444	-
Boards & More AG	60%	60%	18'722	18'772
Ouat Holding SA	49%	49%	275	275
			31'329	20'134

Prêts	Valeur au bilan	
	31.12.2005	31.12.2004
A2I SA		
Valeur brute (postposé pour 6'100)	35'506	35'506
Abandon de créance	-29'406	-
./. Provision	-5'549	-34'243
Valeur nette	551	1'263
Ouat Holding SA	3'225	2'330
Groupe Fidexpert (postposé pour 500)	666	-
	4'442	3'593

Les pertes sur participations comptabilisées en 2005 se présentent comme suit :

	2005	2004
A2I SA, dotation à provision	712	4'247
A2I SA, amortissement de la participation	-	191
	712	4'438

Ces provision et amortissement ont été comptabilisés suite aux corrections de valeur nécessaires apportées aux participations de A2I SA.

4. Capital actions et structure de l'actionariat

Au 31 décembre 2005, le capital actions est composé de 46'129'250 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune, entièrement libérées. Il n'y a pas eu de modification durant l'exercice 2005.

Au 31 décembre 2005, la structure de l'actionariat était la suivante :

Actionnaires	Part au Capital		Droit de vote (**)	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Robert Louis-Dreyfus *	27.73%	28.94%	28.41%	29.59%
Yves Marchand *	27.73%	28.94%	28.41%	29.59%
Marc-Henri Beausire *	27.43%	28.8%	28.10%	29.43%
Hazard Holding SA *	0.00%	2.92%	0.00%	2.98%
Autres actionnaires	17.11%	10.40%	15.08%	8.42%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

* Constitué en groupe par un pacte d'actionnaires

** Les droits de vote liés aux actions détenues en propre sont provisoirement suspendus.

Capital autorisé

Le montant maximal de l'augmentation de capital autorisée votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 est de CHF 2'300'000, soit de

9'200'000 actions d'une valeur nominale de CHF 0.25. Le conseil d'administration est autorisé à exécuter l'augmentation dans les 2 ans.

Capital conditionnel

Le montant maximal de l'augmentation de capital conditionnelle votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 – après utilisation

partielle en décembre 2004 par l'émission de 129'250 actions – est de CHF 17'687.50, soit 70'750 action d'une valeur nominale de CHF 0.25.

5. Actions propres et réserve pour actions propres

Les actions propres figurent au bilan pour la valeur la plus basse entre leur valeur de marché et leur prix d'acquisition. Au 31 décembre 2005, Airesis détenait 800'000 actions propres achetées au cours de 1.40 au

cours de l'année. Cette valeur a été corrigée au cours de clôture au 31 décembre 2005 : 1.35. La perte de KCHF 40 a été passée par compte de profits et pertes (voir note 6).

Lors de l'acquisition de titres Airesis par le groupe ou une société du groupe, une réserve, d'un montant équivalent au prix d'acquisition, a été constitué par la société Airesis. La méthode utilisée et la méthode FiFo (first in, first out).

Mouvements

	31.12.2004		Achats		Ventes		31.12.2005	
	Actions	CHF	Actions	CHF	Actions	CHF	Actions	CHF
Hazard Immobilier SA	1'000'000	1'300'000			1'00'000	1'300'000		
			40'000	55'600	40'000	55'600	-	-
Groupe Fidexpert SA	-	-	460'993	650'000	162'000	228'420	298'993	421'580
Airesis	-	-	900'993	1'270'000	900'993	1'270'000	-	-
			1'000'000	1'400'000	200'000	280'000	800'000	1'120'000
							1'098'993	1'541'580

Les mouvements sont présentés cumulés.

6. Gains et pertes sur titres

	31.12.2005	31.12.2004
Pertes sur titres en portefeuille	-	-1
Gains sur actions propres	36	-
Pertes non réalisées sur actions propres	-40	-
	-4	-1

7. Engagements hors bilan

Airesis a les engagements suivants :

L'avance à terme fixe de KCHF 4'500 est garantie par

- le nantissement de 5'625 actions de Hazard Immobilier SA
- le nantissement des avoirs de Airesis auprès de la Banque Cantonale Vaudoise.

Des lettres de patronage en faveur de divers établissements financiers italiens ont été émises en novembre 2005 pour le montant de KEUR 2'300 en garantie du financement de la filiale italienne du Coq Sportif.

En 2006, Airesis a émis une lettre de patronage en faveur de la société Le Coq Sportif Holding SA pour garantir la continuité d'exploitation du groupe Le Coq Sportif.

Rapport de l'organe de révision

A l'Assemblée générale des actionnaires de

Airesis, Montreux

Lausanne, le 20 avril 2006

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

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

Notre révision a été effectuée selon les normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être

constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

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

Ernst & Young SA

Serge Clément
Expert-comptable diplômé
Réviseur responsable

Fabrice Bernhard
Expert-comptable diplômé

Contact

Airesis
Chemin du Pierrier 1
Case postale 337
1815 Clarens/Montreux

Responsable relations avec les investisseurs : Philippe Erard, Président du Conseil d'administration

investors.relations@airesis.com

Téléphone +41 (21) 989 82 50
Fax +41 (21) 989 82 59