

## **CIFG Holding**

Siège Social : 31-33, rue de Mogador - 75009 Paris  
Société Anonyme au capital de 450 078 480 €  
N° RCS : Paris B 439 357 302

### **Rapport des Commissaires aux Comptes**

**sur les comptes consolidés**

**Exercice clos le 31 Décembre 2005**

**PRICewaterhouseCOOPERS AUDIT**

**PRICewaterhouseCOOPERS**

**MAZARS & GUERARD**

**MAZARS**

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société CIFG Holding relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard, des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

### **II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note II de l'annexe expose les principes et méthodes comptables et notamment les règles de comptabilisation des primes et provisions pour primes non acquises

**CIFG Holding**

*Comptes Consolidés  
Exercice clos le  
31 Décembre 2005*

(point c), des frais d'acquisition reportés ainsi que leur mode d'amortissement (point d) et des provisions pour sinistres à payer (point e).

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus, eu égard au caractère spécifique de l'activité exercée et nous avons vérifié leur correcte application ainsi que les informations fournies dans les notes d'annexe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III – Vérification spécifique**

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations, données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

*Fait à Paris - la Défense et Neuilly sur Seine, le 13 mars 2006*

Les commissaires aux comptes

**PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDIT**

\_\_\_\_\_  
MICHEL LAFORCE 

**MAZARS & GUERARD**

\_\_\_\_\_  
CHARLES DE BOISRIOU 

\_\_\_\_\_  
GILLES MAGNAN 

**CIFG HOLDING**  
**BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2005 /**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET AT DECEMBER, 31st, 2005**

(en milliers d'Euros / in '000 euros)	Au 31 Décembre / At December, 31st	
	2005	2004
<b><u>Actif / Assets</u></b>		
Ecarts d'acquisition et licences / <i>Goodwill and licenses</i>	6 011	5 523
Autres actifs incorporels / <i>Other intangible assets</i>	337	440
Placements des entreprises d'assurance / <i>Investments of insurance companies</i>	677 955	563 542
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques / <i>Share of reinsurers in technical reserves</i>	2 505	1 414
Créances / <i>Receivables</i>		
Créances nées d'opérations d'assurance / <i>Insurance receivables</i>	9 876	6 212
Autres créances / <i>Other receivables</i>	3 417	2 478
Créances sur les entreprises du secteur bancaire / <i>Cash</i>	9 670	8 274
Autres actifs / <i>Other assets</i>		
Actifs corporels d'exploitation / <i>Tangible assets</i>	506	498
Autres / <i>Others</i>	8 423	3 347
Comptes de régularisation actif / <i>Transitory accounts</i>		
Frais d'acquisition reportés / <i>Deferred acquisition costs</i>	50 986	32 248
Autres comptes de régularisation / <i>Accruals</i>	1 163	849
<b>Total de l'actif / Total assets</b>	<b>770 849</b>	<b>624 826</b>
 <b><u>Passif / Shareholders' Equity &amp; Liabilities</u></b>		
Capitaux propres / <i>Net equity</i>		
Capital social / <i>Share capital</i>	450 078	450 078
Primes d'émission / <i>Paid-in capital</i>	50 009	50 009
Réserves consolidées / <i>Consolidated reserves</i>	(30 257)	(62 620)
Résultat de l'exercice / <i>Net results - group share</i>	15 966	11 307
Capitaux propres / <i>Net equity</i>	<b>485 796</b>	<b>448 774</b>
Provisions pour primes non acquises / <i>Unearned premium reserves</i>	151 828	85 297
Provisions pour sinistres / <i>Loss reserves</i>	8 049	4 173
Emprunt / <i>Long term debt</i>	83 293	66 051
Provisions pour risques et charges / <i>Provisions for contingent liabilities</i>	77	44
Dettes nées d'opérations de réassurance / <i>Reinsurance payables</i>	674	29
Autres dettes / <i>Other liabilities</i>	30 663	13 138
Comptes de régularisation - passif / <i>Accruals - Liabilities</i>	10 469	7 319
<b>Total du passif / Total shareholders' equity and liabilities</b>	<b>770 850</b>	<b>624 826</b>

**CIFG HOLDING**  
**COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ POUR L'EXERCICE**  
**DU 1er JANVIER 2004 AU 31 DECEMBRE 2005**  
**CONSOLIDATED PROFIT & LOSS STATEMENT for YEAR 2005**

	au 31 Décembre / as of December		
	2005	2004	
(en milliers d'Euros / in '000 euros)	<b>Assurance non-vie / Non-life business</b>	<b>Total</b>	<b>Total</b>
Primes émises brutes / <i>Gross written premiums</i>	93 038	93 038	56 518
Variation des primes non acquises brutes / <i>Change in gross unearned premium reserve</i>	(54 882)	(54 882)	(29 908)
Primes acquises brutes / <i>Gross earned premiums</i>	38 156	38 156	26 610
Produits financiers nets de charges / <i>Investment income, net of investment expenses</i>	14 891	14 891	7 966
Total des produits d'exploitation courants / <i>Total revenues</i>	53 047	53 047	34 576
Charges des prestations d'assurance / <i>Insurance losses and loss related expenses</i>	(3 783)	(3 783)	(2 638)
Impact net des cessions en réassurance / <i>Net impact of ceded reinsurance</i>	(326)	(326)	(230)
Charges de gestion / <i>Operating expenses</i>	(25 091)	(25 091)	(19 315)
Total des charges d'exploitation courante / <i>Total operating expenses</i>	(29 200)	(29 200)	(22 183)
Résultat d'exploitation courante / <i>Pre-tax operating income</i>	23 847	23 847	12 393
Autres produits nets / <i>Other net income</i>	76	76	3
Résultat exceptionnel / <i>Net impact of extraordinary items</i>	---	---	---
Impôts sur les résultats / <i>Income taxes</i>	(7 623)	(7 623)	(754)
Résultat net des entreprises intégrées / <i>Net income of fully-consolidated entities</i>	16 300	16 300	11 642
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition / <i>Amortization of goodwill</i>	(335)	(335)	(335)
<b>Résultat net (part du groupe) / <i>Net income (group share)</i></b>	<b>15 966</b>	<b>15 966</b>	<b>11 307</b>

(en euros / in euros)

Résultat par action / <i>Earnings per share</i>	€ 0,32	€ 0,23
Résultat dilué par action / <i>Diluted earnings per share</i>	€ 0,30	€ 0,21

**CIFG HOLDING**  
**TABLEAU DES ENGAGEMENTS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2005 /**  
**CONSOLIDATED OFF BALANCE SHEET ITEMS AT DECEMBER, 31st, 2005**

(en milliers d'Euros / in '000 euros)	Au 31 Décembre / At December 31	
	2005	2004
<b>Engagements reçus / Commitments received *</b>		
Facilité de Crédit reçu auprès de la CNCE / Facility agreement received from CNCE	85 730	80 645
Primes périodiques futures à recevoir/ Installment Premiums Receivable	211 707	146 560
<b>Total</b>	<b>297 437</b>	<b>227 205</b>
<b>Engagements donnés / Commitments given *</b>		
Garanties émises / Guarantees in force	36 348 586	18 318 555
<b>Total</b>	<b>36 348 586</b>	<b>18 318 555</b>

\* Voir note VI. Engagements hors bilan

\* See note VI. Off balance sheet items

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005**

---

## I. NOTES PRELIMINAIRES

CDC Finance – CDC IXIS qui détenait 100% des actions de CIFG Holding, a été absorbée par fusion absorption par la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (CNCE), en date du 31 décembre 2004. Suite à la fusion, la CNCE détient 100% des actions de CIFG Holding. CIFG Holding ainsi que ces filiales décrites ci-dessous est référé comme le Groupe CIFG.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 octobre 2004, la dénomination sociale initiale de CIFG Holding, à savoir « CDC IXIS Financial Guaranty Holding » a été modifiée en CIFG Holding. Les autres filiales françaises du groupe CIFG ont également modifié leur dénomination sociale, le 29 octobre 2004, en CIFG Guaranty pour CDC IXIS Financial Guaranty et CIFG Europe au lieu et place de CDC IXIS Financial Guaranty Europe. Le 11 Janvier 2005, la dénomination sociale de CDC IXIS Financial Guaranty Services a été modifiée en CIFG Services Inc. Le 23 février 2005, la raison sociale de CDC IXIS Financial Guaranty North America, Inc a été modifiée en CIFG Assurance North America, Inc.

Le 20 Décembre 2004, CIFG Holding a contracté auprès de la CNCE un prêt pour un montant de \$90 millions et a obtenu un engagement de la CNCE pour la mise en place d'une facilité de crédit pour un montant de \$110 millions, totalisant ainsi un emprunt de \$200 millions auprès de la CNCE. Le 22 décembre 2004, CIFG Holding a tiré \$90 millions sous forme de prêt. Cette somme a été utilisée pour souscrire à l'augmentation de capital de CIFG Guaranty pour un montant équivalent en euros à \$89 millions, portant ainsi le capital social de CIFG Guaranty de €498 millions à €564 millions. Le solde de \$1 million a été conservé par CIFG Holding pour faire face à ses dépenses courantes.

Afin de mettre en œuvre le \$110 million Financing Commitment signé le 20 Décembre 2004, un contrat de facilité de crédit a été conclu entre CIFG Holding et la CNCE (les Parties) en date du 22 septembre

On December 31, 2004 CDC Finance – CDC IXIS, which held 100% of the share capital of CDC IXIS Financial Guaranty Holding (the "Company"), was merged with the Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (the "CNCE") and thereafter, CIFG Holding became a wholly-owned subsidiary of the CNCE. (The Company, when taken together with its consolidated affiliates described below, is referred to herein as the CIFG Group.)

By a decision made at an Extraordinary General Shareholders Meeting on October 29, 2004, the name of the Company, initially "CDC IXIS Financial Guaranty Holding", was changed to CIFG Holding. In addition, on that date, the other French subsidiaries of the CIFG Group changed their names, whereby CDC IXIS Financial Guaranty adopted the name of CIFG Guaranty, and CDC IXIS Financial Guaranty Europe adopted the name CIFG Europe. On January 11, 2005, CDC IXIS Financial Guaranty Services Inc. changed its name to CIFG Services Inc. Effective February 23, 2005, the name of CDC IXIS Financial Guaranty North America, Inc. was changed to CIFG Assurance North America, Inc.

On December 20, 2004, the Company entered with CNCE into a loan agreement for an amount of \$90 million and a financing commitment for an amount of \$110 million also with CNCE for an aggregate commitment by CNCE of \$200 million. On December 22, 2004, CIFG Holding drew \$90 million under the loan facility, leaving \$110 million available on an unconditional and irrevocable basis for future draws under the CNCE Financing commitment. On December 22, 2004, the majority of the proceeds of \$90 millions loan were used to increase the capital of the Company's wholly-owned subsidiary CIFG Guaranty for an amount equivalent in euros to \$89 million, thus increasing the share capital of CIFG Guaranty from €498 million to €564 million. The remaining \$1 million of loan proceeds were held by CIFG Holding for general corporate purposes.

In order to implement the \$110 million CNCE

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

2005 pour le montant de \$110 millions.

Parmi les principales conditions de cette facilité de crédit, il est prévu que le Facility Agreement prenne fin au terme d'une période de vingt ans qui court à compter du dernier jour de la période d'utilisation laquelle est une période de dix ans débutant à la date de signature du Facility Agreement. La totalité du montant disponible peut être tirée en une ou plusieurs fois pour des montants minimums de \$5 millions. Le montant disponible de \$110 millions est dû en totalité au terme du Facility Agreement. La Société peut toutefois, si elle le souhaite, procéder à un ou plusieurs remboursements anticipés à condition que le montant minimum du remboursement soit de \$5 millions. Pour chaque prêt effectué sur cette facilité de crédit, La période de règlement des intérêts est de six mois à compter de la date d'utilisation et prend fin au terme du Facility Agreement.

Concernant les taux d'intérêts, il existe un taux d'intérêt fixe applicable pour une période initiale de cinq ans et un taux d'intérêt variable applicable postérieurement à la période de cinq ans jusqu'à la date de remboursement (terme du Facility Agreement).

Le taux d'intérêt fixe applicable sera celui déterminé par les Parties au moment de la date d'utilisation de chaque prêt conformément au taux de marché applicable à des opérations similaires.

Le taux d'intérêt variable applicable est le Libor US six mois auquel s'ajoute une marge qui sera déterminée par les Parties au moment de la date d'utilisation de chaque prêt conformément aux taux de marché applicable à des opérations similaires.

Un montant de \$8,5 millions a été tiré le 15 Décembre 2005 sur le Facility Agreement, portant le montant total de l'emprunt auprès de la CNCE à \$98,5 millions, et le solde de la facilité de crédit à \$101,5 millions à fin Décembre 2005.

Financing Commitment signed on December 20, 2004, a facility agreement was concluded between CIFG Holding and the CNCE (the Parties) on September 22, 2005 for an amount of \$110 million.

The loan facility agreement will end 20 years after the last day of the utilisation period, which last for ten years after the beginning date of the CNCE Facility Agreement. The entire available amount under the facility can be drawn at once or in installments, with the minimum amount of any draw of \$5 million. Draws are due by the end of the Facility Agreement, but the Company has a right to repay amounts due in one or several early repayments, subject to a minimum amount of any repayment being \$5 million. For each loan under this facility, interest is at a fixed rate for the first five years, payable semi-annually, and the loans are non-callable. At the end of five years from the date of draw, loans convert to variable rate interest until maturity, and can be repaid at any time.

Regarding the interest rates, a fixed interest rate is established for each loan for an initial period of five years from the date of draw and thereafter, the loans convert to variable rate is applied and a variable interest rate is applied from and after this five year period until the date of reimbursement (e.g the term of the Facility Agreement).

The fixed interest rate has been determined by the Parties at each utilisation date on an arms'-length basis in accordance with the market rate applicable to similar loans made by CNCE to unaffiliated borrowers.

The variable interest rate will be set as USD six month Libor, plus a margin that will be determined by the Parties at each utilisation date in accordance with the market rates applicable to similar loans made by CNCE to unaffiliated borrowers.

On December 15, 2005, an amount of \$8.5 million was drawn under the Facility Agreement, bringing the total principal amount of loans outstanding with CNCE to \$98.5 million, and decreasing the remaining amount available under the facility to \$101.5 million as of December 15, 2005.

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

Consécutivement au plan d'options de souscription de certificats d'investissement mis en place par CIFG Holding le 30 janvier 2004 afin de renforcer la motivation et la fidélisation des membres du Directoire et des salariés du Groupe, le Directoire de la Société a adopté, le 30 décembre 2005, un plan options de souscription d'actions à émettre par la Société au profit de certains membres du Directoire et salariés des sociétés du Groupe ainsi qu'un plan d'attribution gratuite d'Actions au bénéfice de certains membres du Directoire de la Société et certains salariés des sociétés qui lui sont liées et ceci conformément aux autorisations de l'Assemblée Générale Mixte du même jour (voir note VI).

La Société a procédé le 29 Janvier 2004 à la réduction de son capital social de €500 087 200 à €450 078 480 par diminution de la valeur nominale de €10 à €9. Il en est ainsi résulté une prime d'émission de €50 008 720 correspondant au montant de la réduction de capital. Le montant de cette prime d'émission ainsi créée doit également servir lors de l'émission des Actions dans le cadre des Plans.

CIFG Holding détenait au 31 décembre 2005 les sociétés suivantes :

**En France :**

CIFG Guaranty, société de réassurance, dont le capital social entièrement souscrit par CIFG Holding est de €564 millions ;  
CIFG Europe, société d'assurance agréée pour la branche 15 « Caution », au capital de €32 millions, détenue par CIFG Guaranty.

**Aux Etats-Unis :**

CIFG Services, société de services dont le siège social est situé à New York, au capital de \$150. CIFG Services est détenue à 100% par CIFG Guaranty ;  
CIFG Assurance North America, Inc. (CIFG NA), détenue par CIFG Services, est une société d'assurance.

In addition to the stock option plan adopted by CIFG Holding on January 30, 2004 (which is based on investment certificates to be issued by the Company), in order to motivate and retain certain members of the Executive Board and employees of the CIFG Group, on December 30, 2005, the Executive Board of the Company adopted a Stock Option Plan based on preferred shares and a Restricted Stock Plan (the Restricted Stock Plan) under which shares of restricted preferred stock shall be granted. Under the Stock Option and Restricted Stock Plans, grants in favour of certain members of the Executive Board and employees of the CIFG Group may be made according to the authorizations granted by the General Meeting (of the shareholders) of December 30, 2005 (see note VI).

In conjunction with the implementation of the stock option plan adopted in 2004, the Company reduced its share capital by decreasing the nominal value of its shares of common stock from €10 to €9, resulting in a reclassification of equity, whereby share capital was reduced from €500.087.200 to €450.078.480 and Additional Paid-in Capital was increased by a corresponding amount, i.e €50.008.720, which shall also be available for the issuance of the investment certificates and preferred shares under these Plans.

As of December 31, 2005, CIFG Holding the owner of the following companies:

**In France:**

CIFG Guaranty, a wholly-owned subsidiary of CIFG Holding, is a French reinsurance company with a total share capital of €564 million.  
CIFG Europe, a wholly-owned subsidiary of CIFG Guaranty, is an insurance company for financial guaranty business (*branch 15 Caution*) with a total share capital of €32 million.

**In the United States:**

CIFG Services, a wholly-owned subsidiary of CIFG Guaranty, is a US-based management company with headquarters in New York, with a capital of \$150; CIFG Assurance North America, Inc. (CIFG NA) a wholly-owned subsidiary of CIFG Services is a US-based insurance company.

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

**Autres informations :**

- La Société CIFG Holding, une filiale à 100% de CNCE, et ses filiales forment un groupe de sociétés d'assurance et de réassurance, spécialisées dans la garantie financière. Le groupe a été formé en 2001 et a émis sa première police en 2002.
- La solidité financière de CIFG Guaranty, CIFG NA et CIFG Europe est notée AAA par Standard & Poor's et Fitch Investors Service et Aaa par Moody's Investors Service.
- Afin d'assurer une assise financière suffisante au Groupe, CIFG Holding avait effectué en 2003 deux tirages d'un montant total de 200 millions d'Euros sur le prêt subordonné que lui avait accordé CDC IXIS. Les montants tirés ont été ensuite convertis en capital et utilisés pour souscrire aux augmentations de capital de CIFG Guaranty pour €198 millions.
- Achat de Licences américaines :
  - Afin d'accroître sa capacité à intervenir dans d'autres Etats américains, CIFG NA a acquis en février 2003, la totalité des parts de Western Continental Insurance Company (WCIC), une compagnie d'assurance non vie, domiciliée au Texas, possédant des licences dans trente neuf états américains et dans le District de Columbia (l'Acquisition). WCIC était détenue par Rampart Insurance Company, une compagnie d'assurance domiciliée à New York (Rampart), dont la maison-mère indirecte est Groupama S.A.
  - Préalablement à l'Acquisition, et avec l'accord des autorités de contrôle des assurances du Texas et de l'Etat de New-York, la totalité des engagements restants de WCIC a été transférée au moyen d'accords de réassurance

**Other Information :**

- CIFG Holding, a wholly-owned subsidiary of CNCE and its subsidiaries (the CIFG Group or the Group) form an insurance and reinsurance group, operating exclusively in the financial guaranty business. The Group commenced operations in 2001 and issued its first financial guaranty contract in 2002.
- The financial strength rating of CIFG Guaranty, CIFG NA and CIFG Europe is rated AAA by Standard & Poor's and by Fitch Investors Service, and rated Aaa by Moody's Investors Service.
- In 2003, in order to increase the underwriting capacity of CIFG Guaranty and its subsidiaries, the Company received aggregate 200 million euros of additional capital through draws on a Subordinated Loan Facility with CDC IXIS. The Company then converted such draws to equity, and made capital contributions aggregating €198 million to its wholly-owned subsidiary CIFG Guaranty.
- US licensing efforts:
  - In furtherance of CIFG NA's efforts to expand its ability to provide its products in additional U.S. markets, in February of 2003, CIFG NA acquired 100 % of the common stock of Western Continental Insurance Company, a Texas stock insurance company licensed in thirty-nine U.S. States and the District of Columbia (WCIC) from Rampart Insurance Company, a New York stock insurance company (Rampart) and Rampart's indirect parent company Groupama S.A (the Acquisition).
  - Prior to the Acquisition, and pursuant to the approval of the Texas and New York Departments of Insurance, all of WCIC's existing liabilities were transferred from its balance sheet by means of "assumptive reinsurance".

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

spécifiques (« Assumptive Reinsurance »). Ce type de réassurance est un moyen, reconnu et accepté par les autorités de contrôle américaines, de transférer totalement les engagements d'assurance existants chez la cédante au réassureur, en libérant la cédante de toute obligation résiduelle. Les engagements pris par Rampart dans le cadre du contrat de cession des actions et dans le cadre de la réassurance « assumptive » sont garantis par Groupama S.A. Le prix d'acquisition de WCIC, devenue une « coquille », se compose de \$ 12,7 millions égal à son actif net à la date d'acquisition, augmentés de \$7,6 millions pour les 40 licences. Outre l'autorisation de la commission de contrôle des assurances du Texas, cette opération a été approuvée par les autorités new-yorkaises, dans le contexte du statut de CIFG NA, garant financier « monoline » (c'est-à-dire n'ayant pas l'autorisation d'exercer d'autres activités d'assurance).

- Après l'acquisition, et avec l'accord des Départements d'Assurance des Etats de New York et du Texas, WCIC a été redomiciliée dans l'état de New York par fusion avec Western Continental Insurance Company of New York, Inc. (WCIC N.Y.) une compagnie d'assurance domiciliée à New York et détenue en totalité par CIFG NA. Cette redomiciliation par fusion a pris effet le 30 juin 2003.
- CIFG NA et WCIC N.Y. ont fusionné le 31 août 2003, avec l'autorisation du Département d'Assurance de l'Etat de New York. L'entité résultant de cette fusion a alors été nommée CDC IXIS Financial Guaranty North America, Inc.

Assumptive reinsurance is recognized by the insurance regulators as a mean to transfer the existing insurance obligations directly from a cedant to a reinsurer on a direct basis, with no ongoing contingent liability of the cedant towards those obligations. The obligations of Rampart under the stock purchase agreement and under the assumption reinsurance agreement were guaranteed by Groupama S.A. CIFG NA paid Rampart \$7.6 million as consideration for the 40 licenses, plus \$12.7 million, representing the fair market value of the cash and investments of WCIC on the date of Acquisition, and thereby acquired WCIC as a "clean shell." In addition to the approval granted by the Texas Insurance Department, the Acquisition plan was approved by the New York State Insurance regulators in the context of the status of CIFG NA as a "monoline" financial guaranty insurer (i.e. not permitted to have any exposure to risk other than financial guaranty insurance).

- Subsequent to the Acquisition, and pursuant to the approval of the Texas and New York Departments of Insurance, WCIC was re-domesticated to the State of New York by merger with and into Western Continental insurance company of New York, Inc., (WCIC N.Y.) a New York stock Insurance Corporation wholly-owned by CIFG NA. The effective date of such re-domestication by merger was June 30, 2003.
- Effective August 31, 2003, pursuant to the approval of the New York State Insurance Department, CIFG NA merged with and into WCIC NY. The name of the surviving entity was then changed to CDC IXIS Financial Guaranty North America, Inc.

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

- Pour se conformer à la législation de certains Etats américains relative à la détention des entreprises d'assurance opérant sur leur territoire, les actions de CIFG NA ont été transférées le 20 septembre 2003 à un « voting trust », avec l'accord du Département d'Assurance de l'Etat de New York. Selon l'Accord du Voting Trust, les cinq « trustees » se décomposent comme suit : deux d'entre eux doivent être employés par CNCE, deux autres doivent être employés par CIFG Services et, parmi les cinq trustees, trois doivent être résidents aux Etats-Unis. En vertu dudit Accord de Voting Trust, signé le 17 septembre 2003 par les cinq « trustees », CIFG NA et CIFG Services et du Certificat de Voting Trust signé par les cinq « Trustees », les actions de CIFG NA sont la propriété des « trustees » conformément au Voting Trust. Cependant, CIFG Services en conserve tous les revenus et charges y afférant. De ce fait, CIFG NA reste dans le périmètre de consolidation du groupe CIFG.

Au 31 décembre 2005, CIFG NA détenait 43 licences américaines, plus le District de Columbia, Puerto Rico et les Iles Vierges.

- Effective September 20, 2003, the shares of CIFG NA were transferred to a voting trust, in order to comply with certain US state restrictions regarding the ownership of U.S. insurance companies. In accordance with the trust agreement, the voting trust has five trustees, two of whom must be employees of CDC IXIS, two of whom must be employees of CIFG Services, and three of whom must also be U.S. residents. In accordance with the trust agreement signed on September 17, 2003 by the five trustees, CIFG NA and CIFG Services, and the Trust Certificate signed by the five trustees, although the shares are owned by the trustees, CIFG Services retains the economic benefits of the shares of CIFG NA, and as such, CIFG NA's financial statements are consolidated with those of the Group.

As of December 31, 2005, CIFG NA is licensed in 43 states, plus the District of Columbia, Puerto Rico and the U.S. Virgin Islands.

## **II. RÉFÉRENTIEL COMPTABLE, MODALITÉS DE CONSOLIDATION, MÉTHODES ET RÈGLES D'ÉVALUATION / ACCOUNTING POLICIES, CONSOLIDATION RULES AND VALUATION RULES**

### **a) Référentiel comptable / Applicable accounting standards**

Les comptes consolidés du Groupe CIFG sont établis conformément aux normes applicables aux groupes d'assurance français et en particulier au Règlement 2000-05 du Comité de la Réglementation Comptable.

Les principales méthodes de consolidation et règles d'évaluation définies par le Groupe sont décrites dans les paragraphes suivants.

The CIFG Group consolidated financial statements are prepared in accordance with accounting principles applicable to French insurance groups, and in particular in accordance with the Règlement 2000-05 of the Comité de la Réglementation Comptable. The valuation rules as well as the consolidation method used by the Group are detailed in the following paragraphs of these

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

Elles ont été appliquées de façon consistante lors de la préparation des rapports financiers de 2004 et 2005.

notes. They have been applied consistently for the preparation of both the 2004 and 2005 consolidated financial statements.

**b) Modalités de consolidation / Consolidation rules**

*Méthodes de consolidation*

Les sociétés dont le Groupe détient le contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Dans le cas de CIFG NA, CIFG Services conserve l'ensemble des bénéfices économiques liés aux actions de la société, qui est donc maintenue dans le périmètre de consolidation du Groupe.

Les transactions entre les membres du groupe de CIFG sont éliminées dans les comptes consolidés. Des entités ad hoc sont consolidées dès lors que le Groupe CIFG réalise de manière exclusive des opérations de garanties financières avec ces entités.

*Conversion des états financiers*

L'écart qui résulte des modifications de parité des changes d'un exercice à l'autre calculé sur la base des capitaux propres à l'ouverture des filiales étrangères figure au poste « écart de conversion ». Cette règle ne s'applique pas aux primes non acquises (PNA) cédées par CIFG NA à CIFG Guaranty en raison notamment des contraintes imposées par les autorités américaines qui obligent CIFG Guaranty à déposer dans un trust en USD un montant au moins égal aux PNA cédées nettes des soldes de réassurance.

Pour rétablir une cohérence dans la revalorisation des PNA cédées dans les comptes sociaux, la quote-part de l'écart de conversion dû aux PNA cédées nettes des soldes de réassurance a été reclassée en 2005 et 2004 en compte de résultat consolidé pour une charge de €9,1 millions et €2,2 millions, respectivement.

Par ailleurs, les opérations en devises

*Consolidation methods*

Companies in which CIFG Holding has a controlling interest are fully consolidated. In addition, CIFG NA is consolidated due to the fact that CIFG Services retains the beneficial interests in the shares of CIFG NA. Transactions between members of the CIFG Group are eliminated in the preparation of the consolidated accounts. Special purpose entities (SPE) where a member of the CIFG Group has the primary risks and rewards of ownership of the SPE are consolidated.

*Currency conversion of consolidated financial statements*

Differences arising from year to year due to exchange rate fluctuations, based on the opening shareholders' equity of the foreign subsidiaries concerned, is recorded as a translation adjustment in shareholders' equity, except for unearned premiums ceded by CIFG NA to CIFG Guaranty, since New York insurance Department regulations require CIFG Guaranty to deposit cash in a trust account, in USD, for an amount equal to the UPR ceded, net of reinsurance balances with CIFG Guaranty.

For CIFG Guaranty, foreign exchange adjustments on its technical reserves are normally recorded in the profit and loss account, whereas for CIFG NA, the corresponding foreign exchange adjustment is accounted in shareholders' equity. In order to reflect a matching of the translation of the same items within the consolidated Group, a consolidating reclassification entry is made from currency translation adjustment to net income related to the inter-company UPR, net of inter-company reinsurance balances. For 2005 and 2004, the amount is a charge of € 9.1 million et €2.2 million, respectively.

Income and expenses denominated in non-

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

effectuées par les sociétés du Groupe sont converties en Euros par application de la méthode du taux de clôture pour les postes de bilan et au taux moyen pour les postes du compte de résultat. L'écart entre le taux de clôture et le taux moyen figure dans un poste de la situation nette en « écart de conversion »

*Date de clôture*

Toutes les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Euro currencies are converted at average exchange rates for the period; assets and liabilities are converted using the rates in effect at the date of the balance sheet. The application of this method results in a change in the conversion reserve, which is reflected as a component of consolidated net equity.

*Closing date*

All consolidated companies closed their accounts on December 31 for each year presented.

**c) Comptabilisation des primes / Accounting for Premiums**

*Primes émises*

CIFG Europe et CIFG NA émettent des polices sur lesquelles les primes peuvent être payables soit en totalité à l'émission (primes uniques), soit à intervalles réguliers tout au long de la transaction (primes périodiques), ou encore selon une combinaison de ces deux modalités (primes hybrides). Pour toutes les polices, les primes sont généralement constatées en Primes émises à leur date d'échéance, comme suit :

- Les primes uniques sont enregistrées lors de l'émission de la police ;
- Pour les primes périodiques, les primes émises sont constatées à chaque date de calcul, telles que définies dans la documentation de la police ;
- Dans le cas de primes hybrides, seul le montant payable à l'émission est comptabilisé en « Primes émises » lors de la signature, les primes périodiques étant prises en compte selon l'échéancier fixé par la police.

*Primes acquises*

Les primes dues en totalité à l'émission sont ramenées en résultat en fonction de l'évolution du montant en principal des titres couverts. A chaque arrêté, la part non acquise des primes est constatée au passif du bilan (Provision pour primes non acquises), représentant la fraction des primes destinées à couvrir les risques restant à courir sur les polices en cours. Les primes périodiques sont

*Written Premiums*

CIFG Europe and CIFG NA issue policies where premiums may be payable in full at inception (upfront), in periodic installments over the life of the transaction (installment), or a combination of both (mixed). For all policies, premium written is generally recorded when due, as follows:

- For upfront premiums, premiums written are recorded when a policy is issued.
- For installment premiums, premiums written are accrued for each periodic installment according to the installment schedule defined in the policy.
- In case of mixed premiums, only the amount due at inception is recorded as written premium at the time of issuance, with subsequent installments accrued following the schedule defined in the policy.

*Earned Premiums*

Upfront premiums are earned in proportion to the expiration of the related par amount of risk. At each balance sheet date, any unearned premium is recorded as a liability (deferred premium revenue), representing the portion of premium written that is applicable to coverage of risk to be provided in the future on policies currently in force. Installment premiums are earned

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

acquises sur la période auquel elles correspondent, qui est en général inférieur à un an. Dans le cas où une émission garantie par le Groupe CIFG est remboursée par anticipation ou rappelée, la provision pour primes non acquises de la police correspondante est reprise en résultat dans la mesure où cet événement fait disparaître le risque assuré par le Groupe.

over each installment period, generally less than one year. When an insured issue is called or defeased, the remaining deferred premium revenue is earned at that time since there is no longer risk to the CIFG Group.

**d) Frais d'acquisition reportés / Deferred Acquisition Costs**

Les frais d'acquisition correspondent aux charges directement liées à la production, incluant certains frais juridiques et de conseils, les honoraires de notation, les commissions payées sur les acceptations et une part des salaires, nets (le cas échéant) des commissions reçues des rétrocessionnaires. Les frais d'acquisition rattachés à un exercice de souscription donné sont reportés et amortis sur la durée d'acquisition des primes de cet exercice. La recouvrabilité des frais d'acquisition reportés est vérifiée à chaque arrêté par comparaison avec le montant estimé des primes futures attendues sur le portefeuille, diminué d'une évaluation des frais de gestion et des charges de sinistres futurs.

Acquisition costs comprise those expenses that vary with, and are primarily related to, the production of new business, including compensation and related costs of underwriting and marketing personnel, certain legal, consulting and rating agency fees, commissions paid on reinsurance assumed, and a part of salaries reduced by ceding commission income on premiums ceded to reinsurers, if any. Each underwriting year's net acquisition expenses are deferred and amortized over the period in which the related premium revenues are earned. To assess recoverability, net deferred acquisition costs are compared to estimated future premium revenues on policies in force, net of anticipated future policy maintenance costs, losses and loss adjustment expenses. To the extent that a policy is terminated prior to its originally expected termination date, deferred acquisition costs related to that policy are written off during the period of termination.

**e) Provisions pour sinistres à payer / Loss Reserves**

Une Comité de Surveillance des risques se réunit régulièrement, plusieurs fois par an pour effectuer la revue des risques souscrits par le Groupe CIFG. Dès qu'une obligation assurée se trouve dans une situation qui présente, selon le comité, un risque probable d'entraîner une perte pour la société, une provision pour sinistres à payer est constatée, égale à la meilleure estimation du sinistre.

A surveillance committee reviews several times a year the credits underwritten by CIFG Group. A case basis reserve for unpaid losses and loss adjustment expenses is recorded at the undiscounted value of the estimated loss when, in surveillance committee's opinion, the likelihood of a future loss on a particular insured obligation is probable and the amount is determinable at the balance sheet date.

Une provision générale non individualisée est également constatée. Cette provision est destinée à couvrir tant l'évolution des sinistres déjà déclarés que les futurs sinistres à venir. Cette provision est évaluée sur la base d'une

A non-specific general reserve is established and is available to be applied against future additions or accretions to existing case basis reserves or to new case basis reserves to be established in the future. The development of the non-specific general reserve is based

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

estimation des niveaux de défaut attendus sur le portefeuille assuré qui n'a pas donné lieu à provisionnement spécifique. Le niveau de cette provision fait l'objet d'un suivi continu et pourra être ajusté en fonction de la sinistralité effective, de l'évolution du portefeuille et des conditions économiques générales.

upon estimates of the expected levels of debt service payment defaults on currently guaranteed issues that are not presently or imminently in default, and by reference to financial guaranty industry historical loss rates. The reserves are monitored on an ongoing basis and may be periodically adjusted based upon actual loss experience, the future mix of business, and future economic conditions.

#### **f) Placements / Investments**

Les placements financiers en titres à revenu variable sont enregistrés à leur coût historique. Les titres à revenu fixe sont comptabilisés au coût amorti.

Investments in short term variable income instruments are recorded at historical cost, excluding accrued income. Investments in fixed income securities with maturities beyond one year from the balance sheet date are recorded at amortized cost.

Pour les titres cotés, leur valeur de réalisation en fin d'exercice est déterminée par référence au dernier cours de bourse au jour de l'inventaire.

For listed investments, their fair value at year-end is based on the published market price on that day.

Conformément à l'article R332-20, pour chaque ligne de placement, la comparaison entre la valeur recouvrable sur l'horizon de détention prévu par la société et le coût historique peut donner lieu à la constitution d'une provision pour dépréciation durable. Aucune provision de ce type n'est nécessaire au 31 décembre 2005 comme au 31 décembre 2004.

According to the rule R332-20, the historical cost of each line of investments is compared to its estimated recoverable value using the expected investment horizon set by the Company and can give rise to the recording of a permanent impairment reserve if necessary. On both December 31, 2005 and 2004 there was no such permanent impairment.

#### **g) Produits et charges de placement / Investment Income & Expenses**

Les produits et charges de placement comprennent les revenus des placements, les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements ainsi que les gains et pertes de change.

Investment income and expenses include income earned on investments, realized gains and losses on sale of investments, as well as realized foreign exchange gains and losses.

Les plus ou moins-values sur cessions de valeurs mobilières de placement sont déterminées selon la méthode du premier entré - premier sorti (FIFO).

Realized gains and losses on investments are calculated using the FIFO method.

#### **h) Impôts / Income taxes**

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible

Income tax expense consists of current tax

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et les retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale le justifie.

L'impôt courant est calculé suivant les règles applicables individuellement à chaque société du groupe. CIFG Holding, CIFG Guaranty et CIFG Europe font partie du groupe d'intégration fiscale de CNCE. La convention d'intégration fiscale en vigueur prévoit que chaque société continue à calculer son impôt comme si elle n'était pas intégrée mais liquide tout montant dû au titre de l'impôt société auprès de CNCE. De même, en cas de sortie du périmètre d'intégration fiscale, la filiale concernée serait indemnisée des déficits fiscaux déjà utilisés par la société tête de groupe fiscale. CIFG Services et CIFG NA déclarent leurs impôts conjointement et ne font pas partie du périmètre de la convention d'intégration fiscale de CNCE.

Le Groupe CIFG pour la détermination des impôts différés applique :

- la méthode du report variable qui consiste à calculer l'impôt sur la base du taux d'imposition connu à la clôture pour les exercices suivants ;
- la conception étendue selon laquelle le calcul s'effectue sur toutes les différences temporaires.

Les normes de consolidation appliquées aux compagnies d'assurance prévoient que la recouvrabilité des impôts différés est acquise lorsqu'il est probable que l'entreprise pourra les récupérer grâce à l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un délai raisonnable.

due plus deferred taxes resulting from any temporary differences arising between the date of taxation and the recognition in the consolidated financial statements, depending on the tax situation of the individual companies concerned.

Current income taxes are calculated in accordance with the tax rules applicable to each entity within the consolidated group. CIFG Holding, CIFG Guaranty and CIFG Europe are part of the CNCE Group tax consolidation. Based on the tax consolidation agreement, the companies calculate their income taxes as if they were on a "stand-alone" basis and pay any tax due to CNCE. The agreement also provides that, in the event that a CIFG Group company leaves the CNCE tax consolidation, it will be reimbursed for the benefit of any tax losses previously utilized by CNCE. CIFG Services and CIFG NA together file consolidated US tax returns and are not included in the CNCE French tax consolidation.

In order to calculate deferred tax, the CIFG group applies:

- The variable carry forward method, which consists of calculating tax at the end of each year on the basis of prevailing tax rate;
- The extended method, by which deferred tax is calculated for all temporary differences.

Consolidation rules regarding insurance companies state that deferred tax assets may be recognized when it is probable that a company recovers such tax benefits due to a taxable profit expected within reasonable period of time.

**i) Engagements de retraite et prestations assimilées / Costs of retirement pensions and other benefits**

Les employés de CIFG Europe bénéficient soit du système de sécurité sociale français soit du système de sécurité sociale britannique. Les employés de CIFG Services participent à un système de retraite privé.

Employees of CIFG Europe participate in either the French social pension system or, as applicable, the social pension system of the United Kingdom. Employees of CIFG Services participate in a private retirement program.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

Le Groupe CIFG a procédé à une évaluation de ses engagements à l'égard de ses salariés en matière de retraites ou de prestations similaires. Au 31 décembre 2005, le seul engagement obligatoire existant est l'Indemnité de Départ à la Retraite qui s'applique aux employés basés en France. Une provision d'un montant de €76 milliers correspondant à cet engagement est enregistrée dans les comptes du Groupe.

The CIFG Group performed an assessment of its post-employment obligations towards its current employees. As of 31 December 2005, the only such commitment is the compulsory retirement indemnity (Indemnité de départ à la retraite) for the French-based employees. An estimate amount of €76 thousand of the corresponding liability has been recorded in the consolidated financial statements of the Group.

**III. PÉRIMETRE DE CONSOLIDATION / CONSOLIDATION PERIMETER**

Les sociétés intégrées dans les comptes du Groupe CIFG arrêtés au 31 décembre 2005 sont les suivantes:

The financial statements of the following companies are included within the consolidation perimeter:

Société	Siège social	% de détention	Méthode de consolidation	Activité
CIFG Holding	Paris, France	Société mère	Société- mère	Société de groupe d'assurance
CIFG Guaranty	Paris, France	100%	Intégration globale	Société de réassurance
CIFG Europe	Paris, France	100%	Intégration globale	Société d'assurance directe
CIFG Services Inc.	Wilmington, Delaware, USA	100%	Intégration globale	Société de services
CIFG Guaranty Assurances North America	New York, NY USA	100%*	Intégration globale	Société d'assurance directe
Mogador Ltd	Jersey, Channel Islands	NA	Intégration globale	Services financiers
New Generation Funding Trust 1 à 109	Jersey, Channel Islands	NA	Intégration globale	Services financiers

\* 100% des titres sont détenus par le Voting Trust mais CIFG Services bénéficie de 100 % des charges et revenus des actions CIFG NA. /100% of the shares of CIFG Services are owned by a Voting Trust but CIFG Services retains 100% of the beneficial interests of the shares of CIFG NA and thus CIFG NA's financial statements are fully consolidated.

CIFG Services Inc. est une société de services qui porte en particulier tout le personnel du Groupe basé aux Etats-Unis et travaille exclusivement pour le Groupe. C'est pourquoi ses activités sont présentées comme activités d'assurance dans les états financiers consolidés.

CIFG Services inc. is a management service company working exclusively for the CIFG Group entities. As a consequence, its activities are classified as insurance activities in these financial statements.

Dans le cadre de leurs activités d'assurance, CIFG Europe et CIFG NA ont émis des garanties financières en faveur d'entités ad hoc. Spécifiquement, CIFG Europe a émis des garanties en faveur de Mogador Ltd, une société enregistrée à Jersey, qui est détenue par Mogador Trust, un « charitable trust » également domicilié à Jersey. CIFG NA a

In the ordinary course of business, the Company's subsidiaries CIFG Europe and CIFG NA have issued financial guaranty contracts in favor of special purpose entities (SPEs). Specifically, CIFG Europe has issued financial guaranty contracts in favor of Mogador Ltd., a corporation established in Jersey, which is owned by Mogador Trust, a

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

émis des contrats en faveur de plusieurs « business trust » établis dans l'Etat de New-York, désignés collectivement « New Generation Funding Trusts ». Ces transactions garantissent contre le risque de défaut des entités ad hoc leurs contreparties dans des contrats d'échange de risque de crédit (Credit Default Swaps). CIFG Europe et CIFG NA reçoivent des primes représentatives des conditions de marché et ne détiennent aucun titre représentatif du capital ou de dette subordonnée de ces entités. Conformément à la modification du règlement CRC 2000-05 introduite par le règlement 2004-05 du 4 mai 2004, ces entités ad hoc sont consolidées et les bilans de ces entités ont été intégrés à ceux du Groupe ou de ses filiales.

En dehors des transactions décrites ci-dessus, les entités ad hoc n'ont pas d'autres actifs ou créances. Sur la base des comptes statutaires, les états financiers agrégés de l'ensemble de ces entités ad hoc se présentent comme suit

Bilan/Balance sheet		
(000's Euros)	2005	2004
<b>Actif/ Assets (1)</b>	<b>€19 211</b>	<b>€ 193</b>
Capitaux propres/ Equity	---	---
Passif/Liabilities (2)	18 310	9 193
<b>Total du Passif/ Liabilities</b>	<b>€18 310</b>	<b>€ 193</b>

(1) Principalement, part constatée d'avance des primes d'assurance versées./ Primarily prepaid financial guaranty premiums.

(2) Principalement, fraction reportée des commissions reçues au titre des CDS./ Primarily deferred revenue on CDS contracts.

Toutefois, les actifs, passifs charges et produits des entités ad hoc concernent pour l'essentiel des opérations internes au groupe CIFG Holding et sont de ce fait éliminés en consolidation.

Les actifs et passifs résiduels ne sont pas matériels et n'ont de ce fait pas été enregistrés.

Au 31 décembre 2005, le total du principal assuré via ces entités ad hoc se monte à €19,8 milliards, inclus dans le tableau figurant au paragraphe VI d. A cette même date, la valeur nette de réalisation des contrats d'échange de risque de crédit (Credit Default Swaps) est une perte de €284 milliers.

Jersey-based charitable trust. CIFG NA has issued contracts in favor of several distinct New York State business trusts, collectively known as the New Generation Funding Trusts. The contracts generally provide credit protection to investors who have entered into credit default swap (CDS) transactions with the respective SPEs. The CIFG Group receives premiums at market rates but does not hold any equity positions or subordinated debt in these SPEs and accordingly, the financial statements of the SPEs are not consolidated with the financial statements of the Group or any of its subsidiaries. Pursuant to the implementation of the rule CRC 2000-05 based on Règlement 2004-05 dated May 4, 2004, the financial statements of these SPEs are consolidated.

Other than the transactions described above, the SPEs own no assets and have no outstanding debt. The aggregate summary financial statements of those SPEs are reflected in the following table as of and for the years ending December 31, 2005 and 2004:

Compte de Résultat/Statement of Income		
(000's Euros)	2005	2004
Produit/Revenues	€22 188	€14 625
Charges/Charges	(22 188)	(14 625)
<b>Résultat net / Net Income</b>	<b>€---</b>	<b>€---</b>

Assets, liabilities, revenues and expenses of SPEs are composed mainly of intercompany transactions within the CIFG group, and are eliminated via consolidation.

Residual assets and liabilities are not material; therefore they have not been recorded.

As of December 31, 2005, €19.8 billion of par exposure was transacted with these SPEs and included in the table in the note VI d. As of December 31, 2005, the aggregate fair value of the credit default swaps is a net loss of €284 thousand.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**IV. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ / NOTES TO CONSOLIDATED BALANCE SHEET**

**A) Bilan – Actif / Balance Sheet - Assets**

**a) Ecart d'acquisition / Goodwill**

L'écart d'acquisition correspond principalement à la part du prix d'acquisition versé à WCIC qui excède la valeur de marché de son actif net à la date d'acquisition. Ce supplément de prix est directement lié aux licences dans différents états américains obtenues au travers de l'acquisition. Il est amorti linéairement sur 20 ans.

Goodwill consists primarily of the excess of the consideration paid above the fair market value of tangible assets of WCIC as of the date of acquisition. Such excess consideration directly relates to the costs for the U.S. licenses obtained as a result of the acquisition, and is amortized on a straight-line basis over 20 years.

('000 Euros)	Ouverture/ <i>Beginning</i>	Dotation/ <i>Increase</i>	Ecart de change/ <i>Effect of Exchange rate</i>	Clôture <i>Ending</i>
Valeur brute/ <i>Gross Value</i>	€ 108	€ ---	€ 929	€ 7 037
Amortissement/ <i>Amortization</i>	(585)	(335)	(106)	(1 026)
<b>Valeur nette/ <i>Net value</i></b>	<b>€ 523</b>	<b>€(335)</b>	<b>€923</b>	<b>€ 6 011</b>

**b) Actifs incorporels / Intangible Assets**

Au 31 décembre 2005, les actifs incorporels du groupe sont exclusivement composés de logiciels acquis auprès de tiers. Ils sont amortis linéairement sur 5 ans.

As of December 31, 2005, Intangible Assets consists of software bought from external vendors, which is amortized on a straight-line basis, over 5 years.

('000 Euros)	Ouverture/ <i>Beginning</i>	Dotation/ <i>Increase</i>	Ecart de change/ <i>Conversion</i>	Clôture <i>Ending</i>
Valeur brute/ <i>Gross value</i>	€ 782	€ 11	€ 119	€ 912
Amortissement/ <i>Amortization</i>	(342)	(181)	(52)	€(575)
<b>Valeur nette/ <i>Net value</i></b>	<b>€440</b>	<b>€(170)</b>	<b>€(67)</b>	<b>€337</b>

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**c) Placements des entreprises d'assurance / Investments of Insurance Companies**

L'état récapitulatif des placements se présente comme suit :

The following schedule summarizes the investments of the Group's insurance subsidiaries:

('000 Euros)	31 Décembre 2005			31 Décembre 2004		
	Valeur brute au bilan <i>Net Book Value</i>	Valeur nette au bilan <i>Market Value</i>	Valeur de réalisation <i>Gross Book Value</i>	Valeur brute au bilan <i>Net Book Value</i>	Valeur nette au bilan <i>Market Value</i>	Valeur de réalisation <i>Gross Book Value</i>
Obligations et autres titres à revenus fixes / <i>Bonds and Fixed Income Securities</i>	653 083	653 083	629 642	208 169	208 169	207 887
Parts d'OPCVM obligataires / <i>Shares of Unit-Trusts (Sicav)</i>	24 174	24 174	24 174	318 100	318 100	318 100
Autres placements / <i>Other Short-Term Investments</i>	698	698	698	37 273	37 273	37 273
<b>Total des placements / Total Investments</b>	<b>€77 955</b>	<b>€77 955</b>	<b>€54 514</b>	<b>€63 542</b>	<b>€63 542</b>	<b>€63 260</b>
Total des placements cotés / <i>Total Listed Investments</i>	677 955	677 955	654 514	563 542	563 542	563 260
Total des placements non cotés / <i>Total non Listed Investments</i>	---	---	---	---	---	---
Part des placements d'assurance non-vie / <i>% investments of non life insurance</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%

**d) Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance / Insurance and reinsurance receivable**

('000 Euros)	31 Décembre 2005			31 Décembre 2004		
	A moins d'un an <i>Less Than 1 Year</i>	Entre un et cinq ans <i>Between 1 and 5 Years</i>	A plus de 5 ans <i>More Than 5 Years</i>	A moins d'un an <i>Less Than 1 Year</i>	Entre un et cinq ans <i>Between 1 and 5 Years</i>	A plus de 5 ans <i>More Than 5 Years</i>
Primes à recevoir / <i>Direct Non-Life Insurance</i>	€ 715	€ ---	€ ---	€ 700	€ ---	€ ---
Comptes courants cédants et rétrocedants / <i>Assumed Non-life Reinsurance</i>	161	---	---	512	---	---
Comptes courants cessionnaires et rétrocessionnaires / <i>Ceded Non-life reinsurance</i>	---	---	---	---	---	---
<b>Total des créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance / Total Insurance &amp; Reinsurance</b>	<b>€ 876</b>	<b>€ ---</b>	<b>€ ---</b>	<b>€ 212</b>	<b>€ ---</b>	<b>€ ---</b>

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**e) Autres actifs / Other Assets**

Ce poste peut être détaillé comme suit :

The components of Other Assets can be detailed as follows:

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Immobilisations d'exploitation, brutes / <i>Gross Fixed Assets</i>	€1 408	€1 061
Amortissements cumulés / <i>Accumulated Depreciation</i>	(902)	(563)
Immobilisations d'exploitation/ <i>Net Fixed Assets</i>	506	498
Impôts différés/ <i>Deferred Tax Asset</i>	8 296	3 237
Autres actifs / <i>Other Assets</i>	127	110
<b>Total Autres actifs / <i>Total Other Assets</i></b>	<b>€ 929</b>	<b>€ 845</b>

**f) Frais d'acquisition reportés / Deferred Acquisition Costs**

Les frais d'acquisition reportés et leur amortissement cumulé se décomposent de la façon suivante :

Deferred acquisition costs (DAC), and the related accumulated amortization are as follows:

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Frais d'acquisition différés/ <i>Gross Acquisition Costs Deferred</i>	€53 720	€40 769
Variation de change/ <i>FX Impact</i>	3 456	(1 321)
Amortissement cumulé / <i>Accumulated Amortization</i>	(6 190)	(7 200)
<b>Total frais d'acquisition reportés / <i>Net Deferred Acquisition Costs</i></b>	<b>€50 986</b>	<b>€32 248</b>

**g) Autres comptes de régularisation / Transitory accounts**

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Produits financiers à recevoir: <i>Accrued Investment Income</i>	€145	€27
Charges constatées d'avance: <i>Prepaid Expenses</i>	1 018	822
<b>Total des autres comptes de régularisation : <i>Total Other</i></b>	<b>€1 163</b>	<b>€849</b>

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**B) Bilan – Passif / Balance Sheet - Liabilities**

**a) Situation nette consolidée / Consolidated Net Equity**

Le tableau de variation de situation nette consolidée se présente comme suit :

Changes in consolidated net equity for the five-year period ending December 31, 2005 are as follows:

('000 Euros)	Capital	Primes Liées au Capital	Réserves Consolidées	Résultat de l'Exercice	Autres Ecart de Conversion	Total des Capitaux Propres (Part du Groupe)
	Share Capital	Premiums on Share Capital	Consolidated Reserves	Net Income (Loss) for the Period	Other-Unrealized Foreign Exchange	Total Consolidated Equity (Group share)
Ouverture / Opening	€---	€---	€---	€---	€---	€---
Souscription du capital/ Initial Capital Contribution	300 000	---	---	---	---	300 000
Résultat de l'exercice/ Net Result for the Period	---	---	---	(8 347)	---	(8 347)
Autres mouvements/ Other Changes	---	---	---	---	(124)	(124)
<b>Solde / Ending au 31 Décembre 2001</b>	<b>€300 000</b>	<b>€---</b>	<b>€---</b>	<b>€(8 347)</b>	<b>€(124)</b>	<b>€291 529</b>
Affectation du résultat 2001 / Allocation of 2001 Net Result	---	---	(8 347)	8 347	---	---
Résultat de l'exercice/ Net Result for the Period	---	---	---	(8 428)	---	(8 428)
Autres mouvements/ Other Changes	---	---	---	---	(16 953)	(16 953)
<b>Solde/ Ending au 31 Décembre 2002</b>	<b>€300 000</b>	<b>€---</b>	<b>€(8 347)</b>	<b>€(8 428)</b>	<b>€(17 077)</b>	<b>€266 148</b>
Affectation du résultat 2002 / Allocation of 2002 Net Result	---	---	(8 428)	8 428	---	---
Résultat de l'exercice/ Net Result for the Period	---	---	---	1 127	---	1 127
Augmentation de Capital/ Increase in Share Capital	200 087	---	---	---	---	200 087
Autres mouvements/ Other Changes	---	---	---	---	(19 739)	(19 739)
<b>Solde/ Ending au 31 Décembre 2003</b>	<b>€500 087</b>	<b>€---</b>	<b>€(16 775)</b>	<b>€1 127</b>	<b>€(36 816)</b>	<b>€447 623</b>
Affectation du résultat 2003 / Allocation of 2003 Net Result	---	---	1 127	(1 127)	---	0
Résultat de l'exercice/ Net Result for the Period	---	---	---	11 307	---	11 307
Autres mouvements/ Other Changes	(50 009)	50 009	---	---	(10 156)	(10 156)
<b>Solde / Ending au 31 Décembre 2004</b>	<b>€450 078</b>	<b>€50 009</b>	<b>€(15 648)</b>	<b>€11 307</b>	<b>€(46 972)</b>	<b>€448 774</b>
Affectation du résultat 2004 / Allocation of 2004 Net Result	---	---	11 307	(11 307)	---	---
Résultat de l'exercice/ Net Result for the Period	---	---	---	15 966	---	15 966
Autres mouvements/ Other Changes	---	---	---	---	21 056	21 056
<b>Solde au 31 Décembre 2005/ Balance as of 31 Dec. 2005</b>	<b>€450 078</b>	<b>€50 009</b>	<b>€(4 341)</b>	<b>€15 966</b>	<b>€(25 916)</b>	<b>€485 796</b>

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**b) Provisions techniques d'assurance / Technical Reserves**

Les provisions techniques d'assurance se décomposent de la façon suivante : | Technical Reserves are as follows :

('000 Euros)	31 Décembre 2005		31 Décembre 2004	
	Brut	Cessions/ Ceded	Net	Net
Provisions pour primes non acquises/ <i>Unearned Premium Reserves</i>	€ 151 828	€ (2 505)	€149 323	€ 83 883
Provisions de sinistres/ <i>Loss Reserves</i>	8 049	---	8 049	4 173
<b>Total</b>	<b>€159 877</b>	<b>€(2 505)</b>	<b>€157 372</b>	<b>€88 056</b>

**c) Emprunt / Long Term Debt**

CIFG Holding a contracté un emprunt en date du 20 décembre 2004 auprès de la CNCE pour un montant de \$90 millions. L'emprunt est remboursable en une seule fois à l'échéance de 20 ans (20/12/2024) avec la possibilité, au gré de l'emprunteur, de rembourser totalement ou partiellement, par anticipation, après une période minimum de 5 ans (jusqu'au 20/12/2009). Le taux d'intérêt effectif global est de 4,24% pendant la première période de 5 ans (20/12/2009) et un taux d'intérêt variable (Libor US six mois) majoré d'une marge pour la seconde période (30/12/09 - 20/12/2024).

Un montant de \$8,5 millions a été tiré le 15 décembre 2005 sur la nouvelle facilité de crédit de \$110 millions conclue par contrat entre CIFG Holding et la CNCE le 22 septembre 2005 ( voir notes préliminaires).

CIFG Holding entered into a loan agreement with CNCE on December 20, 2004 for an amount of \$90 million. The loan is non-amortizing, with a final maturity of December 20, 2024, and may not be repaid until December 20, 2009, after which it may be repaid in whole or in part, in increments of not less than \$5 million. The loan has a fixed rate of 4.24% through December 20, 2009, and thereafter and to maturity will bear a variable rate of interest which will be equal to six-month USD Libor plus a margin.

On December 15, 2005, \$8.5 million has been drawn in under the new facility agreement of \$110 million concluded between CIFG Holding and the CNCE on September 22, 2005 (see introductory comments).

**d) Provisions pour risques et charges / Provisions for Contingent Liabilities and Charges**

Au 31 décembre 2005, le Groupe a enregistré une dotation à la provision de €32 944, qui correspond à une estimation des montants dus au titre de l'Indemnité de Départ à la Retraite des salariés français, la portant en fin d'année à €76 861.

As of December 31, 2005, the Group has recorded a provision for the estimated amount of €32 944 due to French employees in respect of Retirement Indemnity in the amount of €76 861.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**e) Dettes nées d'opérations de réassurance/ Reinsurance Payable**

('000 Euros)	31 Décembre 2005			31 Décembre 2004		
	A moins d'un an	Entre un et cinq ans	A plus de 5 ans	A moins d'un an	Entre un et cinq ans	A plus de 5 ans
	Less Than 1 Year	Between 1 and 5 Years	More Than 5 Years	Less Than 1 Year	Between 1 and 5 Years	More Than 5 Years
Dettes nées d'opérations d'assurance directe / <i>Direct Non-Life Insurance</i>	€---	€---	€---	€---	€---	€---
Comptes courants cédants et rétrocédants / <i>Assumed Non-life Reinsurance</i>	---	---	---	---	---	---
Comptes courants cessionnaires et rétrocessionnaires / <i>Ceded Non-life Reinsurance</i>	674			29	€---	€---
<b>Total des dettes relatives aux opérations d'assurance et de réassurance / <i>Total Insurance &amp; Reinsurance Payable</i></b>	<b>€674</b>	<b>€---</b>	<b>€---</b>	<b>€29</b>	<b>€---</b>	<b>€---</b>

**f) Autres dettes/ Other Payables**

Au 31 décembre 2005 et 2004, les autres dettes dues à moins d'un an se décomposent ainsi :

As of December 31, 2005 and 2004, other payables due within less than one year consist of the following:

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Dettes vis-à-vis d'entreprises liées/ <i>Total Due to Related Parties</i>	€141	€335
Dettes vis-à-vis d'autres tiers/ <i>Total Due to Third- Parties</i>	14 756	5 162
Impôts différés/ <i>Deferred Tax Liabilities</i>	15 767	7 641
<b>Total des autres dettes/ <i>Total Other Payables</i></b>	<b>€30 664</b>	<b>€13 138</b>

Les montants dus à des entreprises liées correspondent à des prestations de services rendus par d'autres filiales de CNCE au groupe CIFG Guaranty.

Amounts due to related parties correspond to services rendered to the Company by affiliates.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**V. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ / NOTES ON CONSOLIDATED PROFIT & LOSS ACCOUNT**

**a) Ventilation des primes émises par zone géographique/ Written Premiums by Geographical Location**

La ventilation des primes brutes émises par zone géographique se présente comme suit : | Gross written premiums for 2005 and 2004 are detailed as follows:

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Etats-Unis/ USA	€75 763	€44 364
Europe / France	17 275	12 154
<b>Total primes émises brutes/ Total Gross Written Premiums</b>	<b>€93 038</b>	<b>€56 518</b>

**b) Produits financiers, nets de charges / Investment Income, net of expenses**

Les produits financiers nets se détaillent comme suit : | Net investment income can be detailed as follows:

('000 Euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Revenus des placements/ <i>Investment Income</i>	€14 893	€3 675
Plus-values réalisées sur placements / <i>Realized Capital Gains on Investments</i>	2 635	6 200
Gain / Pertes de change nettes réalisées/ <i>Net Realized Gains:/ Loss on currency</i>	942	(1 749)
Autres charges des placements/ <i>investment expenses</i>	(3 579)	(160)
<b>Produits financiers des activités d'assurance/ Total Other Operating Expenses</b>	<b>€14 891</b>	<b>€7 966</b>

**c) Détail des frais généraux / Detail of Operating Expenses**

Les charges de gestion se décomposent de la façon suivante : | Operating Expenses are comprised of the following:

('000 Euros)	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Charges de personnel/ <i>Compensation &amp; related Expenses</i>	€23 040	€15 543
Autres charges d'exploitation/ <i>Other Operating Expenses</i>	16 498	11 983
Amortissements des immobilisations/ <i>Amortization &amp; Depreciation</i>	422	394
Frais d'acquisition reportés/ <i>Amortization of Deferred Acquisition Costs</i>	(14 869)	(8 605)
<b>Total Charges de gestion</b>	<b>€25 091</b>	<b>€19 315</b>

Au cours de l'exercice 2005, le Groupe a employé en moyenne 59 personnes et 50 personnes en 2004. | For the years ending December 31, 2005 and 2004, the average headcount of the CIFG Group was 59 and 50, respectively.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

**d) Impôt sur les résultats / Income Tax**

Les projections de résultats fiscaux des sociétés américaines établies en 2004 indiquaient que les déficits seraient totalement récupérés sur une période de trois ans. Le résultat fiscal bénéficiaire de l'exercice 2005 pour un montant de \$9 743 786 confirme la projection établie en 2004. Ce résultat fiscal correspond à 37,5% des déficits cumulés à fin 2004.

Ce résultat conduit le Groupe CIFG à reconnaître la totalité des impôts différés actifs sur les filiales américaines, soit un montant au titre de 2005 de €544 590 pour atteindre un montant global cumulé de €4 301 467. Par ailleurs, les impôts différés sur les différences temporaires entre le résultat fiscal et comptable des sociétés américaines ont été reconnus pour la première fois en 2005, pour un montant actif de €3 800 262.

Le tableau suivant rapproche la charge d'impôt effectivement constatée avec un impôt théorique calculé sur le résultat brut consolidé, au taux actuellement en vigueur en France.

In 2004, the tax-basis business plan of the US subsidiaries in the Group indicated the full recoverability of deferred tax benefits arising from Net Operating Loss (NOL) carry forwards within the next three years. The taxable income generated by the US subsidiaries in 2005 is \$9.7 million, corresponding to 37.5% of accumulated deficits at year end 2004.

This approach results in recognition of all deferred tax assets for US subsidiaries, for an amount in 2005 of €544.590 and a cumulative amount of €4.301.467. Further, deferred tax assets on other temporary differences related to the US subsidiaries are recognized in the balance sheet in the amount of €3.800.262.

The following table reconciles the total tax charge as reported in the consolidated financial statements with a theoretical tax calculation based upon consolidated pre-tax results and the current French income tax rates:

(en '000 Euros)	31 Décembre 2005
Résultat consolidé avant impôt / Consolidated Profit before Tax:	23 589
Taux normal d'impôt société / Standard Income Tax Rate Applicable	33.83%
Charge d'impôt théorique / Theoretical Tax Charge (I)	7 980
Charge d'impôt comptabilisé / Actual Tax Charge	
• Courant / Current	4 400
• Différé / Deferred	3 223
<b>Charge d'impôt totale / Total Reported Income Tax (II)</b>	<b>7 623</b>
Différence/ Difference (I) – (II) :	<b>357</b>
Analyse de la différence / Explained by:	
Différences permanentes/ Permanent Differences	2 221
Impôt différé sur déficits non comptabilisé / Deferred tax asset not recorded	1 745
Différence de taux d'imposition (sur la contribution de la filiale américaine aux résultats) <i>Difference on Tax Rate on US Subsidiaries Results</i>	21
Actif net d'impôt différé comptabilisé / Net Deferred Tax Asset Recognized:	(4 344)
<b>Total analysé / Total Difference:</b>	<b>(357)</b>

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

**VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN / OFF BALANCE SHEET ITEMS**

**a) Engagements reçus de la CNCE / Commitments received from CNCE**

La société CIFG Holding, a signé, le 20 décembre 2004, \$110 million Financing Commitment avec la CNCE pour la mise en place d'une facilité de crédit de \$110 millions. Le 15 décembre 2005, un montant de \$8,5 millions a été tiré sur la facilité de crédit en vertu du \$110 million Facility Agreement portant le solde à \$101,5 millions au 31 Décembre 2005 ( voir notes préliminaires).

On December 20, 2004, CIFG Holding entered into the \$110 million Financing Commitment with CNCE. On December 15, 2005, \$8.5 million was drawn under the \$110 million Facility Agreement and the remaining balance at December 31, 2005 was \$101.5 million (see introductory comments).

**b) Engagements pris à l'égard CIFG Europe / Commitments towards CIFG Europe**

CIFG Holding s'est portée caution solidaire de CIFG Europe sur tous les engagements de CIFG Europe résultant de transactions souscrites ou à souscrire avec une contrepartie spécifique externe au groupe, entre le 1er janvier 2003 et le 31 décembre 2006. Au 31 décembre 2005, le principal assuré par CIFG Europe avec cette contrepartie se monte à €25,8 millions.

CIFG Holding has provided a guaranty to CIFG Europe covering all of CIFG Europe's insured obligations resulting from transactions signed or to be signed with a specific counterparty between 1 January 2003 and 31 December 2006. As of 31 December 2005, the outstanding par insured by CIFG Europe with respect to this counterparty was €25,8 million.

**c) Primes périodiques futures à recevoir/ Installment Premiums Receivable**

Au 31 décembre 2005, Le groupe CIFG estime à €211,7 millions le montant des primes futures à recevoir sur les garanties émises, dont €2,0 millions devrait être cédé aux réassureurs (sur la base des accords de réassurance actuels). Les montants indiqués ici ne sont pas actualisés. Ce sont ces montants qui sont utilisés dans l'évaluation de la recouvrabilité des frais d'acquisition reportés.

As of December 31, 2005, CIFG Guaranty estimates that it will collect €211.7 million of future installment premiums on in-force policies, of which €2.0 million will be ceded to reinsurers of such policies, based on existing reinsurance agreements. These amounts are not discounted; and are utilized in the assessment of the recoverability of deferred acquisition costs.

**d) Garanties émises / Guarantees in force**

Les polices d'assurance émises par le Groupe CIFG garantissent le paiement du principal et des intérêts sur des obligations de collectivités locales et des titres émis sur des opérations de financement structuré.

Au 31 décembre 2005 et 2004, le principal assuré, par catégorie d'obligation, se présente comme suit :

The policies issued by members of the Group guaranty the scheduled payment of principal and interest on municipal and structured debt obligations.

Gross and net par guaranteed as of December 31 2005 and 2004 (gross par outstanding, net of amounts ceded to reinsurers), categorized by type of obligation, is as follows:

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

( '000 Euros)	Au 31 Décembre 2005		Au 31 Décembre 2004
	Brut	Net	Net
<b>Collectivités locales/Public Finance &amp; Infrastructure</b>			
« State GO and Appropriation »	€3 139 002	€3 139 002	€1 646 241
« Sovereign / Sub sovereign »	1 468 583	1 252 265	582 901
« Airport »	1 297 838	1 297 838	609 025
« City & county GO »	1 001 931	989 268	293 258
« State tax backed »	999 329	999 329	685 900
« Toll Road »	878 935	878 935	683 897
« Health care »	743 703	743 703	121 662
« Transportation »	672 687	672 687	350 000
« Project Finance »	582 262	537 685	295 030
« Utility system »	574 799	574 799	313 185
« Investor Owned Utilities »	563 078	563 078	360 063
« Higher education »	467 564	467 564	48 386
« Public Power »	294 567	294 567	256 704
Special Revenue	206 858	206 858	---
« Local tax backed »	192 689	192 689	155 532
« Municipal Housing »	150 171	150 171	---
« Other »	35 596	35 596	---
<b>Total Collectivités locales/Public Finance &amp; Infrastructure</b>	<b>€13 269 592</b>	<b>€12 996 034</b>	<b>€6 401 784</b>
<b>Financement structuré/ Structured Finance</b>			
« CDO High Yield »	5 778 353	5 778 353	1 180 593
« CDO investment Grade »	5 164 972	5 164 972	3 382 559
« CDO Asset-backed »	4 378 317	4 345 735	3 104 442
« Home equity »	2 120 337	2 120 337	813 717
« Mortgage-backed »	1 689 450	1 689 450	1 075 885
« Commercial mortgage back »	1 325 577	1 284 417	367 225
« Lease assets »	930 776	896 991	938 009
« Student Loans »	558 870	558 870	---
« Commercial asset backed »	520 729	520 728	234 911
« Auto loan »	282 496	282 496	347 170
« Other consumer »	126 694	126 695	109 971
« Other structured Finance »	117 114	117 114	76 626
« Credit cards »	85 308	85 308	74 049
<b>Total Financement structuré/ Structured Finance</b>	<b>€23 078 993</b>	<b>€22 971 466</b>	<b>€11 705 157</b>
<b>Total</b>	<b>€36 348 585</b>	<b>€35 967 500</b>	<b>€18 106 941</b>

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

Au 31 décembre 2005 et 2004, la décomposition du principal assuré par zone géographique est la suivante :

The principal amounts insured as of December 31, 2005 and 2004, by geographical location are as follows:

('000 Euros)	Au 31 Décembre 2005		Au 31 Décembre 2004
	Brut /Gross	Net	Net
Etats-Unis/United States	€22 677 195	€22 598 165	€11 016 344
Global	5 079 442	5 079 442	3 011 499
Europe globale	2 809 450	2 809 450	811 000
Grande Bretagne/Great Britain	1 995 607	1 995 607	1 095 329
Italie/Italy	1 376 668	1 160 350	625 015
France	550 977	509 817	521 657
Canada	343 213	298 636	50 387
Portugal	285 596	285 596	250 000
Brésil/Brasil	267 630	267 630	150 294
Australie/Australia	260 789	260 789	243 470
Turquie/Turkey	253 389	253 389	73 314
Grèce/Greece	250 000	250 000	100 000
Allemagne/Germany	149 424	149 424	155 992
Suisse/Switzerland	46 565	46 565	---
Espagne/Spain	2 640	2 640	2 640
<b>Total</b>	<b>€36 348 585</b>	<b>€35 967 500</b>	<b>€18 106 941</b>

Au 31 décembre 2005 et 2004, la décomposition du principal assuré par échéance est la suivante :

As of December 31, 2005 and 2004, the terms of maturity of the principal amount insured are as follows:

('000 Euros)	Au 31 Décembre 2005		Au 31 Décembre 2004
	Brut	Net	Net
<b>Date d'échéance</b>			
A moins d'un an/ Due in one Year or Less	€882 966	€874 755	€614 820
De un à cinq ans/ Due after One Year through Five Years	11 114 758	11 042 270	7 341 603
De cinq à dix ans/ Due after Five years through Ten Years	12 467 958	12 394 516	4 612 606
De dix à quinze ans/ Due after Ten Years through Fifteen Years	2 971 115	2 917 832	1 469 113
De quinze à vingt ans/ Due after Fifteen Years through Twenty Years	2 945 492	2 896 594	1 293 384
De vingt à vingt-cinq ans/ Due after Twenty Years through Twenty-Five Years	2 368 174	2 269 956	1 502 488
Au-delà de vingt-cinq ans/ Due after Twenty-Five Years	3 598 122	3 571 577	1 272 926
<b>Total Principal / Total Gross par</b>	<b>€36 348 585</b>	<b>€35 967 500</b>	<b>€18 106 941</b>

Le groupe limite son exposition aux pertes des garanties financières par un processus formel d'approbation de crédit et en maintenant une fonction de surveillance qui suit les portefeuilles de transactions assurées. De plus, la compagnie atténue le risque de crédit en garantissant uniquement des transactions « Investment-grade » et en

The Group limits its exposure to losses from its principal financial guarantees business through a formal credit approval process and by maintaining a surveillance function which monitors the portfolio of insured transactions. Additionally, the Company mitigates credit risk by underwriting investment grade transactions and by requiring adequate collateral and other

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

s'assurant que chaque transaction a un niveau de protection suffisant, que ce soit du fait du collatéral, d'autres mécanismes de subordination ou grâce à la réassurance externe.

forms of subordination protection, as well as through reinsurance.

## **VII. AUTRES INFORMATIONS / OTHER INFORMATION**

### **a) Rémunération allouée aux membres des organes de direction et de surveillance de CIFG Holding au titre de leurs fonctions dans les entreprises consolidées. Avances et crédits alloués à ces mêmes personnes / Compensation paid to members of the Executive Board and Supervisory Board of CIFG Holding in respect of their functions in consolidated entities**

Au cours de l'exercice 2005, aucune rémunération n'a été allouée aux membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance de CIFG Holding au titre de leurs fonctions dans des sociétés consolidées. De même, aucun crédit ou avance ne leur a été consenti par aucune des entreprises consolidées.

During 2005, no compensation was paid to members of CIFG Holding Executive or Supervisory Boards in respect of their functions on these Boards for any of the consolidated entities, nor was credit or advance granted to these same persons.

### **b) Options de souscription d'actions et attribution gratuite d'actions alloués aux membres du personnel et aux membres du Directoire au 30 décembre 2005 / Option of subscription of shares and restricted stocks granted to the employees and to the members of the Executive Board**

Le 30 décembre 2005, sur proposition du comité de rémunération du conseil de Surveillance de CIFG Holding, le Directoire de la Société a adopté les termes et conditions de l'émission d'options de souscription d'Actions de la Société et le Plan d'Options de Souscription y afférent ainsi que les termes et conditions de l'attribution gratuite d'actions ainsi que le Plan d'Attribution Gratuite d'Actions y afférent.

On December 30, 2005, pursuant to the oversight of the Compensation Committee of the Supervisory Board of the CIFG Holding, the Executive Board adopted the terms and conditions for the granting of stock options based on the Preferred Shares of CIFG Holding, and the corresponding Stock Option Plan, as well as the terms and conditions of a Restricted Stock Plan, and the terms and conditions of the corresponding restricted stock awards.

Les Plans ont été mis en place dans le prolongement du plan d'options de souscription de valeurs mobilières de la Société adopté début 2004 et ont par conséquent pour objet non seulement de renforcer la motivation et la fidélisation des salariés du Groupe mais également, en ce qui concerne l'attribution gratuite d'actions, d'associer les salariés bénéficiaires à la création de valeur de la Société et du Groupe et de leur faire supporter les mêmes risques que les actionnaires de CIFG Holding.

The Plans were implemented in conjunction with the Stock Option Plan adopted in 2004, with the objectives not only to motivate and retain the employees of the Group, but also, with respect to the Restricted Stock Plan, to align the interests of the beneficiary employees to the value of the Company and the Group and to make them bear the same risks as the shareholders of CIFG Holding.

Concernant l'émission d'options de

Concerning stock options, on December 30,

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

souscription d'actions, le Directoire a attribué à certains salariés et membres du Directoire de CIFG Holding et de ses sociétés affiliées, un total de 401 980 options de souscriptions d'Actions représentant 0,75% du capital social, sur un nombre total maximum d'Options de 402 166 ( auxquelles s'ajoutent 12 597 Options provenant du calcul de l'anti-dilution concernant les anciens plans de souscription) pour lequel l'Assemblée Générale Mixte (des actionnaires) a donné son autorisation au Directoire pour une durée de douze mois à compter de la date d'attribution.

Le prix de souscription des Actions a été déterminé à €10,47 à la date d'attribution, conformément à la méthode d'évaluation dont les modalités et les conditions ont été arrêtées par le Directoire de la Société, sur proposition du comité de rémunération du conseil de surveillance.

Les Options dont la durée a été fixée à dix ans à compter de leur date d'attribution, ne pourront s'exercer que pendant des périodes d'exercice autorisées telles que définies dans le cadre du Plan d'Options de Souscription.

En ce qui concerne l'attribution gratuite d'actions, sur proposition du comité de rémunération du conseil de surveillance, le Directoire a attribué à certains salariés et membres du Directoire de CIFG Holding et à certains salariés des sociétés liées à la Société, qu'il a désignés selon un critère d'attribution spécifique qu'il a déterminé, un total de 212 725 Actions, sur un nombre maximum d'Actions de 235 938 pour lequel l'Assemblée Générale Mixte a donné au Directoire son autorisation pour une attribution par le Directoire pouvant s'effectuer en une ou plusieurs fois dans la limite d'une durée de douze mois.

Les Actions attribuées en vertu du Plan d'Attribution Gratuite d'Actions sont soumises au respect d'une période d'acquisition de deux ans à compter de leur date d'attribution (30 décembre 2005) et d'une période supplémentaire de conservation de deux ans qui court à compter de leur date d'acquisition

2005, the Executive Board granted to certain employees and certain members of the Executive Board of CIFG Holding and certain of its subsidiary companies, options conferring the right to subscribe a total number of 401,980 options representing 0,75% of the share capital (plus 12,597 options shares in accordance with the anti-dilution of previous stock option plans), according to the authorization granted to the Executive Board by the Combined General Meeting of Shareholders. Such authorization is valid for a period of twelve months from the date of the Combined General Meeting of Shareholders.

The exercise price of the underlying Shares was €10.47 at the date of the grant, as evaluated in accordance with the valuation methodology, the terms and conditions of which were adopted by the Executive Board under the oversight of the Compensation Committee of the Supervisory Board of CIFG Holding Company.

The term of the options is ten years after the date of grant. The options generally vest over four years, and vested options can only be exercised during the periods of permitted exercise, as defined in the Stock Option Plan.

Pursuant to the oversight of the Compensation Committee of the Supervisory Board of CIFG Holding and according to the authorization granted by the Combined General Meeting of Shareholders on December 30, 2005, the Executive Board granted under specific criteria, restricted stock awards to certain members of the Executive Board of CIFG Holding and to certain employees of its subsidiaries. A number of 212,938 shares were allocated on maximum total number of 235,938 Restricted Shares authorized to be granted by the Executive Board of in one or more instalments. Such authorization is valid for a period of twelve months from the date of the Combined General Meeting of Shareholders.

The shares of restricted stock granted under the Restricted Stock Plan shall vest two years from the date of grant and must be held and cannot be transferred, sold or pledged for two additional years from the vesting date.

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

(à l'expiration de la période d'acquisition).  
 La liquidité des Stock-options et des actions gratuites : Sous les certaines circonstances décrites dans les plans, avant la date de cotation des actions de la Compagnie, CIFG Holding a le droit de racheter des actions gratuites aux employés et/ ou des actions acquises lors de l'exercice de stock options.

Les tableaux de synthèses ci-dessous résument les options de souscription et les actions attribuées gratuitement à la date du 31 Décembre 2005 :

Liquidity for Stock Options and Restricted Stock: Under certain circumstances outlined in the Plans, prior to the date of the listing of the Company's shares, CIFG Holding has a right to repurchase from employees shares of Restricted Stock and/or shares acquired upon exercise of stock.

The following tables summarizes about the stock option plans and restricted stocks as of December 31, 2005:

<u>Options de souscriptions de valeurs mobilières/Stock Option to purchase securities</u>	Nombre total de valeurs mobilières sous-jacentes susceptibles d'être émises/Total number of related securities entitled to be issued	Options annulées au 31 décembre 2005/forfeitured Options on December 31, 2005	Options "en vie" au 31 décembre 2005/Existing Options on December 31, 2005	Prix d'exercice /Exercise price	Options levées au 31 décembre 2005/Options exercised on December 31 2005	Date de d'Exercice Autorisée/Date of Permitted Exercise
SO Plan et Programme du 30 janvier 2004 (Date d'Attribution)/SO Plan and Program dated January 30, 2004 (Date of Grant)	3 107 286	(242 315)	2 864 971	€ 9,29	Néant/None	30 janvier 2008/January 30, 2008
Plan d'Options de souscription du 30 décembre 2005 (Date d'Attribution)/Stock Options Plan dated December 30, 2005 (Date of Grant)	401 980	-	401 980	€ 10,47	Néant/None	30 décembre 2009/ December 30, 2009
Options anti-dilution des plans antérieurs/Anti-dilution options of previous stock option plans	12 597		12 597	€ 9,25	Néant/None	
<b>Total</b>	<b>3 521 863</b>	<b>(242 315)</b>	<b>3 279 548</b>			

<u>Attribution gratuite d'Actions/Restricted Stock Award</u>	Nombre total d'Actions attribuées gratuitement/Total Number of Shares of Restricted Stock granted	Actions perdues au 31 décembre 2005/Shares expired on December 31, 2005	Actions "en vie" au 31 décembre 2005/Exitsing Shares on December 31, 2005	Valeur de l' action /Value of the share	Actions cédées au 31 décembre 2005/Shares sold on December 31,2005	Date d'Acquisition définitive des Actions/Date of Vesting of the Shares	Date de Disponibilité des Actions//Date From which Shares can sold
Plan d'Attribution Gratuite d'Actions du 30 décembre 2005 (Date d'Attribution)/Restricted Stock Plan dated December 30, 2005 (Date of Grant)	212 725	Néant/None	212 725	€ 10,47	Néant/None	30 Décembre 2007/December 30,2007	30 Décembre 2009/December 30,2009

---

**CIFG HOLDING**  
**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**  
**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005 (SUITE)**

---

**c) Evénements postérieurs à la clôture / Post-Balance Sheet Events**

Aucun autre événement significatif susceptible d'avoir un impact sur les présents comptes n'est intervenu postérieurement à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2005.	No event has occurred after December 31, 2005 which is likely to have a significant impact on the financial statements of the Company as of that date.
---	--