

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Compagnie Immobilière Betelgeuse, S.A. (Anciennement Empain Graham Développement)

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la Compagnie Immobilière Betelgeuse, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Compagnie Immobilière Betelgeuse et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;

- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

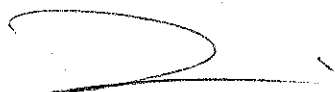
Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 12 juin 2006

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

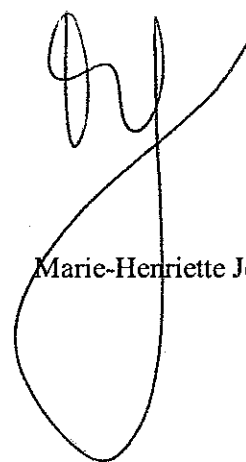
ERNST & YOUNG Audit



Laure Silvestre-Siaz



Damien Leurent



Marie-Henriette Joud

COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE

Société anonyme au capital de 1 978 840.50 euros

Siège Social : 13/15 Rue de Berri 75008 PARIS

542 067 715 RCS Paris

**Rapport du président du conseil d'administration
sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que sur
les procédures de contrôle interne mises en place par la Société**

Assemblée générale à caractère mixte du 27 juin 2006

Exercice clos le 31 décembre 2005

En application des dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce, le président du conseil d'administration de la Société a établi le présent rapport relatif (i) aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, (ii) aux procédures de contrôle interne mises en place par la Société et (iii) aux éventuelles limitations apportées par le conseil aux pouvoirs du directeur général.

I. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil

1. Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration qui a pour mission d'administrer la Société est composé de quatre membres nommés pour une durée de six années.

IDENTITE	DATE DE NOMINATION
Aref Lahham	31 05 2005
Marc Angelier	20 06 2005
Van Stults	20 06 2005
Bruce Bossom	20 06 2005

2. Nombre d'action dont doit être titulaire chaque administrateur

Aux termes des statuts, chaque administrateur doit être propriétaire d'une (1) action au moins.

3. Règlement intérieur du conseil d'administration

Le conseil d'administration n'a pas adopté de règlement intérieur.

4. Evaluation du conseil d'administration

4.1 Nombre de réunions du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé et taux de présence des membres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le conseil d'administration s'est réuni

DATE DES REUNIONS	TAUX DE PRESENCE DES ADMINISTRATEURS
01/02/2005	3/3
21/04/2005	3/3
16/05/2005	3/3
31/05/2005	3/3
02/06/2005	4/4
20/10/2005	2/4

4.2 Jetons de présence

Nous vous rappelons qu'il n'a pas été voté de jetons de présence.

5. Travaux et mode de fonctionnement du conseil d'administration

5.1 Comités constitués par le conseil d'administration

Le président rappelle que le conseil d'administration n'a constitué aucun comité.

5.2 Information des administrateurs

Le président adresse à chaque administrateur, préalablement à la réunion du conseil d'administration, une présentation synthétique des différents points qui seront étudiés au cours du conseil d'administration.

II. Définition et objectifs du contrôle interne

La direction de la Société appréhende le contrôle interne comme étant un ensemble de processus mis en œuvre au sein de la Société destinés à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs liés à la réalisation et l'optimisation des opérations, la fiabilité des informations financières ainsi que la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur.

L'inventaire résumé ci-après, constaté par le président à partir d'entretiens réguliers auprès du directeur administratif et financier, du cabinet d'expertise comptable, et du commissaire aux comptes, lui a donné à son avis en permanence une assurance raisonnable que (i) les opérations ont été réalisées afin de permettre à la Société d'atteindre ses objectifs de base de performance, de rentabilité et de protection du patrimoine, (ii) les informations financières sont fiables et que (iii) les lois et réglementations en vigueur sont respectées :

1. En matière comptable et financière

- Organisation du système comptable :

L'organisation administrative et comptable est supervisée par le directeur administratif et financier.

La fonction comptable, sociale et fiscale est assurée par le cabinet d'expertise comptable extérieur.

- Outils de gestion et contrôle interne

La société dispose d'outils de gestion adaptés à sa structure actuelle.

Les principales procédures de contrôle interne mises en place sont :

- Paiements

Un seul signataire

- Commissariat aux comptes

Le commissariat aux comptes a été confié aux cabinets Deloitte & Associés et Ernst & Young Audit, qui effectue sa mission dans le cadre des normes professionnelles applicables en France.

III. Limitations apportées par le conseil aux pouvoirs du directeur général

Le président rappelle qu'il assume également les fonctions de directeur général et qu'aucune limitation de pouvoir ne lui est applicable.

Le président du conseil d'administration
Aref Lahham