



DOCUMENT DE BASE



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 23 janvier 2006 sous le numéro I.06-003. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Le présent document de base est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur le site de l'Amf (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.emailvision.com).

TABLE DES MATIERES

I. PERSONNES RESPONSABLES	3
II. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	4
III. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	6
IV. FACTEURS DE RISQUE	8
V. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	17
VI. APERÇU DES ACTIVITES	20
VII. ORGANIGRAMME	76
VIII. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENT	77
IX. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES	78
X. TRESORERIE ET CAPITAUX	80
XI. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	83
XII. INFORMATION SUR LES TENDANCES	84
XIII. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	85
XIV. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE .	89
XV. REMUNERATION ET AVANTAGES	93
XVI. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	94
XVII. SALARIES	101
XVIII. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	106
XVIX. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	111
XX. INFORMATIONS FINANCIERES	112
XXI. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	209
XXII. CONTRATS IMPORTANTS	231
XXIII. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	232
XXIV. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	233
XXV. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	234

I. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du document de base

Monsieur Nicholas HEYS, Président du Conseil d'Administration

1.2. Attestation du responsable du document de base

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Les informations financières sur le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 présentées dans le document de base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 85 dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Nous rappelons que, s'agissant d'estimations susceptibles d'être révisées à la lumière notamment des éléments découverts ou survenus postérieurement à l'émission du présent rapport, les comptes définitifs pourraient différer des estimations présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la confirmation effective de ces estimations. »

Les informations financières prévisionnelles présentées dans le document de base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 88 dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions. » »

Fait à Clichy, le 23 janvier 2006

Monsieur Nicholas HEYS

Président du Conseil d'Administration

1.3. Responsable de l'information financière

Monsieur Nicholas HEYS
Président du Conseil d'Administration
42-46, rue Médéric
92110 Clichy – France
Téléphone : 01 41 27 27 17
Télécopie : 01 41 27 27 25
e-mail : investor-relations@emailvision.com
Site : www.emailvision.com

II. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. Identité des Commissaires aux comptes pour la période couverte par les informations financières historiques

2.1.1. Commissaires aux comptes titulaires

- ERNST & YOUNG Audit
Tour ERNST & YOUNG
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie

Nommé une première fois par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000 et dont le mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes à clôturer le 31 décembre 2010.

- DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Nommé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000. Mandat échu à l'issue de l'Assemblée générale qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

2.1.2. Commissaires aux comptes suppléants

- Monsieur Jean-Yves JEGOUREL
106, rue du Président Wilson
92300 Levallois-Perret

Nommé une première fois par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000 et dont le mandat a été renouvelé lors de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005 pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée qui statuera sur les comptes à clôturer le 31 décembre 2010.

- Monsieur Claude ESPERON DESSAUX
89, boulevard Malesherbes
75008 Paris

Nommé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 mars 2000. Mandat échu à l'issue de l'Assemblée générale qui a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

2.2. Commissaires aux comptes n'ayant pas été renouvelés

- DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Le mandat de la société DELOITTE & ASSOCIES, co-commissaire aux comptes titulaire n'a pas été renouvelé par décision de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005.

- Monsieur Claude ESPERON DESSAUX
89, boulevard Malesherbes
75008 Paris

Le mandat de Monsieur Claude ESPERON DESSAUX, co-commissaire aux comptes suppléant n'a pas été renouvelé par décision de l'Assemblée Générale mixte du 14 juin 2005.

2.3. Identité du Commissaire aux comptes signataire du présent Document de base

- ERNST & YOUNG Audit
Tour ERNST & YOUNG
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie

Signataire : Monsieur Denis THIBON

EMAILVISION étant en deçà des seuils rendant obligatoire la présentation de comptes consolidés (total de bilan : 15 millions € ; montant net du CA : 30 millions € et nombre moyen de salariés permanents : 250), un seul Commissaire aux comptes est nécessaire.

Pour EMAILVISION, aucun de ces seuils n'est atteint, y compris au 30 juin 2005.

III. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1. Comptes sociaux

Informations financières sélectionnées pour les cinq derniers exercices

En €	2000	2001	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	1 322 647	1 395 872	1 154 039	1 117 270	2 008 918
% de croissance		+ 5%	- 17 %	- 3 %	+ 80 %
Résultat d'exploitation	-3 393 877	- 3 907 892	- 3 645 637	- 1 376 845	- 400 976
Résultat net	- 3 684 395	- 4 717 447	- 4 885 071	- 1 462 675	- 91 557

En €	2000	2001	2002	2003	2004
Immobilisations	906 644	1 521 989	930 182	614 728	456 225
Disponibilités	1 305 600	3 842 552	692 411	260 963	116 886
Capitaux propres + ORA	2 008 246	4 854 166	- 30 905	555 515	971 232
Report à nouveau	- 3 687 444	- 4 187 001	- 8 904 447	- 9 925 590	- 11 388 265

Le doublement du chiffre d'affaires 2003/2004 s'explique par un effet de base en raison de la stagnation du chiffre d'affaires 2003 suite à la restructuration opérée en France, et conjuguée à un ralentissement conjoncturel suite à l'éclatement de la bulle internet qui a entraîné une stagnation des investissements technologiques de la clientèle en 2003.

La croissance forte du chiffre d'affaires 2004 s'explique, par ailleurs, par la mise en place réussie d'une politique commerciale redéfinie avec le lancement d'une nouvelle offre commerciale sous forme de contrats d'abonnement, et d'une nouvelle équipe commerciale dédiée.

3.2. Comptes consolidés

Informations financières sélectionnées pour les deux derniers exercices

En €	2003 (*)	2004
Chiffre d'affaires	2 797 893	3 956 149
% de croissance		+ 41 %
Résultat d'exploitation	-1 407 014	- 631 123
Résultat net	- 1 399 644	- 429 813

En €	2003 (*)	2004
Immobilisations	351 581	287 775
Disponibilités	363 351	233 737
Capitaux propres + ORA	5 707 147	5 794 005
Impôt différé actif	5 318 125	5 318 055

(*) non audité

Informations financières semestrielles sélectionnées pour les deux derniers exercices

En €	30.06.2004	30.06.2005
Chiffre d'affaires	1 753 947	2 999 437
<i>% de croissance</i>		+ 71 %
Résultat d'exploitation	- 502 181	108 672
Résultat net	- 285 725	414 489

En €	30.06.2004	30.06.2005
Immobilisations	328 604	429 007
Disponibilités	192 249	325 440
Capitaux propres + ORA	5 343 173	6 131 794
Impôt différé actif	5 207 066	5 202 889

3.3. Chiffre d'affaires consolidé estimé au 31 décembre 2005

Le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 est de 6,8 M€.

IV. FACTEURS DE RISQUE

La société n'identifie pas à ce jour de stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.

4.1. Risques liés à l'activité de la Société

4.1.1. Risques de l'acceptation du modèle « on demand » par le marché en regard du modèle de licence traditionnel

L'externalisation de la technologie pour la gestion de campagnes emailings en automatisation, est devenue un modèle désormais compris et accepté par les différents acteurs de ce marché. Selon une étude de Forrester Research (B2c Email Marketing in Europe 2004 to 2010), moins de 30 % des entreprises européennes externalisent leur gestion de campagnes, ratio proche des pratiques américaines, pays le plus avancé en matière d'emailing.

Différents facteurs militent en sa faveur du recours à l'externalisation :

- l'augmentation des problématiques de livraison des messages e-mails,
- l'augmentation des coûts de routage en interne,
- la diminution des budgets informatiques internes,
- la recherche accrue de conseils pour la gestion de campagnes,
- l'accroissement de l'indépendance du service marketing par rapport au service informatique,
- l'absence de budget d'achat de licence traditionnelle coûteuse,
- la rapidité et le faible coût de déploiement d'un modèle « on demand »,
- le succès de grands éditeurs tels salesforce.com et la récente annonce de Microsoft de sa volonté de lancer une offre « on demand »,

et contribuent à assurer son déploiement auprès des entreprises.

A contrario, les facteurs constituant un frein à son développement, à savoir :

- la volonté ou la politique de certains services informatiques au sein des entreprises (sécurisation des données et confiance dans l'externalisation chez un tiers),
- la recherche d'une vision unique du client,
- la forte intégration au sein du système d'information du canal email,
- l'absence de budget d'investissement des services marketing,
- la capacité des entreprises à faire fonctionner un service d'exploitation 24h/24h et 7j/7j,

conduisent EMAILVISION à améliorer son offre.

C'est dans cet esprit qu'EMAILVISION enrichit constamment son offre et son applicatif Campaign Commander sans coût supplémentaire pour ses clients et assure un service 24h/24h et 7j/7j.

4.1.2. Risques liés à la reconnaissance des revenus par rapport à un éditeur de logiciel traditionnel.

Le chiffre d'affaires d'EMAILVISION est constitué principalement par des contrats d'abonnement, souscrits pour des durées de 6 à 36 mois : le chiffre d'affaires relatif à ces contrats d'abonnement est reconnu au prorata temporis ou selon le niveau de consommation des messages et non en fonction de la valeur totale du contrat.

Le chiffre d'affaires généré par ces contrats est reconnu d'une façon linéaire au mois le mois. Il s'étale donc dans le temps selon la durée du contrat.

A titre d'exemple, un contrat de 60.000 € qui prend effet au 1^{er} janvier sur une durée de 36 mois sera reconnu seulement à hauteur de 20.000 € dans l'année. Les 40.000 € restant alimentent le « carnet de commandes » de la Société.

Les contrats d'abonnement commercialisés par Emailvision sont non annulables sauf si le service technologique se dégradait, empêchant le client de gérer ses campagnes emailing. Dans le cadre de l'exemple donné, le client reste en conséquence engagé contractuellement même si sa consommation d'emails est inférieure à 20 k€ et le CA reconnu annuellement reste de 20 k€.

EMAILVISION bénéficie ainsi d'un « carnet de commandes » constituant des revenus futurs (differed revenues) sur les contrats signés. Ce chiffre d'affaires signé et restant à reconnaître sur les contrats en cours n'est pas comptabilisé et aucun montant de ce carnet de commandes ne figure dans les produits d'exploitation du compte de résultat de la Société.

Ces commandes permettent à la Société d'avoir une forte visibilité sur son activité et lui assurent, grâce à un taux de renouvellement élevé, une forte récurrence de son chiffre d'affaires.

A ce titre, le risque représenté par cette méthode de comptabilisation des revenus – qui minore le chiffre d'affaires de l'année en cours pour le reporter sur les années suivantes – porte sur la capacité de la Société à renouveler les contrats à leur terme et à réévaluer ses tarifs. La constitution de sa propre équipe commerciale depuis 2004 permet à EMAILVISION d'assurer un suivi régulier de ses clients et d'avoir une écoute attentive, qui pérennisent ainsi leur relation commerciale.

La société a modifié son mode de commercialisation début 2004 avec la mise en place de contrats d'abonnements de 6 à 36 mois. Le taux de renouvellement de contrat est défini comme le pourcentage de contrats renouvelés lorsqu'ils sont arrivés à terme. Il ne s'applique donc qu'à compter des contrats signés en 2004. A ce jour, les contrats signés en 2004 et en 2005 et arrivés à terme, ont tous été renouvelés, soit un taux de 100 %. Cependant, la Société ne dispose pas de suffisamment de recul pour assurer que ce ratio sera toujours aussi élevé dans l'avenir.

La société offre également la possibilité à ses clients d'acheter des « blocks ». Ces contrats portent sur l'achat d'une quantité définie de messages à envoyer sur une période fixe généralement inférieure à 12 mois. Dans le cas de ces ventes spécifiques, le revenu associé est reconnu en fonction de la consommation réalisée par le Client.

4.1.3. Risques liés à la concurrence

Le marché européen de l'emailing est un marché atomisé avec de nombreux acteurs. Sur les trois principaux pays (France, Royaume-Uni et Allemagne), il existe environ une cinquantaine de prestataires de services d'emailing.

Les risques relevant de la concurrence se focalisent d'une part, sur l'émergence d'un important éditeur qui souhaiterait prendre position sur le marché de l'emailing en rachetant des acteurs de taille plus modeste et, d'autre part, sur la concentration du marché à l'initiative d'un ou de plusieurs acteurs qui auraient une politique d'acquisition de parts de marché.

Selon l'analyse qui peut être faite de ces risques, EMAILVISION pourrait, soit constituer une cible pour un éditeur, soit être l'acteur de la concentration du marché, grâce à sa position de leader et sa présence sur les trois marchés les plus importants en Europe.

4.1.4. Risques réglementaires

L'activité d'EMAILVISION n'est soumise à aucune réglementation particulière, ni à aucune autorisation administrative spécifique dans les pays où elle opère.

Emailvision fournit à ses clients une plate-forme applicatif de gestion de campagnes et d'envoi d'e-mails et non pas une base de données e-mail de prospection.

Toutefois, les clients d'EMAILVISION qui souscrivent au service Campaign Commander sont tenus d'être en conformité avec la législation en vigueur dans leur pays respectif. Par exemple, pour la France, ils doivent répondre aux exigences de la loi LCEN (voir ci-dessous) et de la CNIL (Commission Nationale Informatique et Liberté).

Contractuellement, le client prend l'engagement de ne pas envoyer d'emails non sollicités (« SPAM »). Il est tenu d'autre part de fournir un lien qui permet le désengagement (« opt-out ») à chaque campagne.

Rappel pour la France : La loi sur la confiance dans l'économie numérique (LCEN)

Transposant la directive européenne sur le commerce électronique, la loi sur la confiance dans l'économie numérique (LCEN), adoptée le 21 juin 2004 et entrée en vigueur depuis le 21 décembre 2004 a établi les nouvelles bases d'un droit spécifique à Internet.

Rapportée à l'activité de EMAILVISION, elle impose une interdiction formelle des courriers électroniques non sollicités.

La loi prévoit que « toute publicité, sous quelque forme que ce soit, qui est accessible par un service de communication au public, doit être clairement identifiée comme telle » (principe de l'Optin).

La prospection par voie électronique est désormais particulièrement encadrée. Ainsi :

- Il est désormais obligatoire d'obtenir le consentement des personnes physiques qui figurent dans une base de données afin de leur envoyer des informations commerciales.
- Il n'est pas nécessaire de relancer une personne dont les coordonnées ont été recueillies lors d'un achat : son consentement est alors considéré comme acquis, le client devant toutefois être informé que ses coordonnées sont susceptibles d'être utilisées sans consentement. Par ailleurs, le client dispose d'un droit d'accès et de rectification pouvant s'exercer selon la loi du 6 janvier 1978.
- L'internaute abonné à une newsletter doit donner explicitement son accord avant d'être démarché à des fins commerciales.

L'application de la loi sur la confiance dans l'économie numérique apporte à l'activité de EMAILVISION une légitimité accrue. En effet, la mise en application de la loi n'a pas eu d'impact négatif sur les opérations de fidélisation par email des marketeurs et la majorité de leurs adresses email étaient déjà en conformité avec les règles de consentement préalable. A contrario, on constate, auprès des e-commerçants, une forte croissance des bases d'adresses email de leurs clients et une augmentation de la fréquence de leurs campagnes emailing. Par l'utilisation de solutions professionnelles et automatisées, ces entreprises construisent un dialogue personnalisé et renforcent les liens avec leurs clients grâce à l'emailing.

Les véritables législateurs anti-spam d'aujourd'hui sont les FAI (fournisseurs d'accès à Internet) qui proposent des technologies de filtrage afin de séparer le « bon » email du « mauvais ». Ces filtres renforcent de plus en plus la confiance des utilisateurs dans la communication par email.

Les technologies d'authentification et de filtrage vont continuer à s'améliorer et réduire la pollution des spam dans les boîtes aux lettres. Ainsi, les marketeurs légitimes, qui sont les clients de EMAILVISION, vont continuer à développer leurs initiatives emailing afin de générer croissance et rentabilité pour leurs entreprises.

EMAILVISION a développé des technologies et des relations spéciales avec les FAI du monde entier afin d'aider les clients d'EMAILVISION à maximiser leurs taux de livraison et réduire leurs probabilités d'être filtrés par erreur.

La Commission Nationale Informatique et Libertés (CNIL)

La CNIL est chargée de veiller au respect de la loi "Informatique et Libertés" et, notamment, à ce que les modalités de mise en oeuvre du droit d'accès aux données contenues dans les traitements n'entravent pas le libre exercice de ce droit.

Certaines données contenues dans les fichiers des clients de EMAILVISION peuvent être considérées comme sensibles et à ce titre sont soumises à autorisation de la CNIL. Le traitement de ces données a donc fait l'objet de déclarations auprès de la CNIL par les clients de EMAILVISION.

EMAILVISION n'est donc pas directement concerné par l'application de la loi, mais elle conseille et rappelle à ses clients leurs obligations quant au respect de la loi.

4.1.5. Risques technologiques

Risques liés à la perte des données clients (stockage des données clients)

Le service applicatif Campaign Commander comprend l'hébergement des fichiers e-mail et des données clients. Pour faire face au risque de pertes de ces données, EMAILVISION a mis en place une double sécurité : un système de duplication permanent de données et un système de sauvegarde.

D'autre part EMAILVISION propose à ses clients un module de synchronisation des fichiers qui permet une troisième sauvegarde chez le client.

Historiquement, cette situation de perte de données clients ne s'est jamais produite.

Risque de non-exécution des campagnes e-mail

Emailvision a développé des systèmes de supervision et d'alertes qui permettent de contrôler la bonne exécution des différentes tâches programmées dans le système Campaign Commander. Sur les campagnes en particulier le système permet non seulement de détecter qu'une campagne n'aurait pas démarrée, mais aussi que le débit d'envoi est suffisant.

De ce fait, toutes les campagnes ont toujours été traitées, et ce malgré la montée en charge particulièrement forte au cours de ces dernières années.

Risque de vol de données

Physiquement, la plateforme Campaign Commander est hébergée chez un tiers spécialisé en France, qui a mis en place des normes de sécurité très élaborées empêchant tout accès non autorisé.

Au titre de la sécurité des données informatiques, EMAILVISION a mis en place tous les moyens nécessaires : firewall, DMZ (zone démilitarisée), VPN, Vlan, qui permettent de garantir un excellent niveau de sécurité.

Ces mesures sont contrôlées régulièrement au travers de systèmes de détection d'intrusion et une veille permanente de l'équipe technique sur tout problème remonté.

Risque d'obsolescence technologique

L'applicatif Campaign Commander est une technologie internet de dernière génération (appelée Web 2.0).

La plateforme utilise aujourd'hui les technologies les plus en pointe ainsi que les dernières versions : base de données Oracle, architecture applicative J2EE, et utilisation de Webservices.

L'équipe de R&D de EMAILVISION est en veille permanente sur les évolutions technologiques et développe des mises à jour régulières (environ une nouvelle version par trimestre). Tous les clients EMAILVISION bénéficient automatiquement et gratuitement de la dernière version de Campaign Commander.

Risque liés à la montée en charge

L'applicatif Campaign Commander et sa plateforme technique ont été conçus dès le premier jour pour une utilisation multi-utilisateurs à travers internet (dite « web native »).

L'applicatif ainsi que la plateforme sont donc extrêmement évolutifs au moindre coût, car il suffit de rajouter des composants simples pour augmenter la capacité de traitement, en particulier grâce à l'architecture décrite ci-dessous.

4.1.6. Risques vis-à-vis des prestataires de services

EMAILVISION a réalisé le développement de sa suite logicielle avec des briques applicatives standards disponibles en open source (Java J2EE pour le langage, par exemple).

Les serveurs de la plateforme Campaign Commander sont des serveurs de type standard à base de processeurs Intel. A ce titre, il n'existe pas de dépendance particulière liée aux technologies utilisées.

EMAILVISION dispose des serveurs redondants qui en cas de panne de l'un ou plusieurs d'entre eux assureraient la continuité du service.

Emailvision a recours aux services d'un hébergeur (COLT) pour l'hébergement de ses serveurs. La société COLT est un des plus importants fournisseurs européens de solutions de télécoms et Internet à destination des entreprises. A ce titre, EMAILVISION peut considérer qu'elle n'est pas en risque avec un tel prestataire.

EMAILVISION administre cependant directement ses serveurs ce qui limite la dépendance vis-à-vis de l'hébergeur et permettrait à la Société de relocaliser très rapidement son data-center.

En résumé, la Société n'est dépendante ni d'un prestataire, ni d'une technologie propre.

4.1.7. Risques clients

EMAILVISION n'est pas dépendant d'un nombre restreint de clients, en raison de sa diversité géographique (France, Royaume-Uni et Allemagne) assurant une première répartition de clientèle d'une part, et par la taille de plus en plus importante de son portefeuille clients (plus de 400 comptes clients actifs).

Le poids des 10 premiers clients dans le chiffre d'affaires consolidé, au 30 juin 2005, est le suivant :

Client 1 : 9,4 %	cumul : 9,4 %
Client 2 : 6,4 %	cumul : 15,8 %
Client 3 : 4,4 %	cumul : 20,2 %
Client 4 : 3,7 %	cumul : 23,8 %
Client 5 : 3,6 %	cumul : 27,4 %
Client 6 : 3,3 %	cumul : 30,8 %
Client 7 : 3,3 %	cumul : 34,0 %
Client 8 : 2,5 %	cumul : 36,6 %
Client 9 : 2,5 %	cumul : 39,1 %
Client 10 : 2,4 %	cumul : 41,5 %

4.2. Risques liés à l'organisation de la Société

4.2.1. Dépendance à l'égard des Dirigeants et des collaborateurs-clefs

M. Nick Heys est l'animateur principal de la Société. Il apporte sa vision à l'ensemble des départements et des filiales du groupe. Son implication en qualité de fondateur d'EMAILVISION doit être perçue comme un gage de pérennité au sein de la Société.

M. Guy Porré, administrateur d'EMAILVISION, a depuis 2002 contribué à la réorientation de la politique commerciale du Groupe. Il intervient auprès de M. Nick Heys dans l'animation des équipes commerciales notamment au Royaume Uni et en Allemagne.

M. Chris Combemale, dirige la filiale Britannique EMAILVISION UK et assure la direction et l'animation des équipes de services clients du groupe.

M. Vincent Breuil a rejoint les dirigeants d'EMAILVISION en tant que directeur financier et administratif en décembre 2005 afin de renforcer la gestion budgétaire et trésorerie, de la comptabilité et pour mettre en place les procédures nécessaires à la Société dans la phase actuelle d'accélération de sa croissance.

Par ailleurs, EMAILVISION a mis en place une organisation matricielle (une direction commerciale et un service clients dans chaque pays) avec des collaborateurs qualifiés qui la met à l'abri de cette nature de risque.

La Société a également souscrit une assurance Responsabilité des Dirigeants.

4.2.2. Dépendance à l'égard des principaux actionnaires

Les actionnaires principaux, à savoir les fonds de SOFINNOVA et de SPEF Venture, sont des actionnaires actifs de la Société, entrés au capital en 2001.

La sortie de ces actionnaires est envisageable de deux façons : soit à l'occasion d'une introduction en bourse, soit au travers d'une cession industrielle. Dans le premier cas, la cession d'une partie de leur participation à cette occasion les diluera et rendra EMAILVISION moins dépendante de ses actionnaires.

Par ailleurs, à ce jour, il convient de souligner que les actionnaires sont liés entre eux par un pacte d'actionnaires qui encadre les conditions de cession. Aussi, EMAILVISION peut-elle suivre et anticiper les mouvements de titres des actionnaires signataires du pacte. Le pacte d'actionnaires deviendra caduc à l'issue d'une cession de la Société ou de son introduction en bourse.

4.3. Risques de marché

4.3.1. Risque de change

En terme d'exploitation les transactions avec ses clients et ses partenaires sont facturées en euros pour les sociétés française et allemande, et en livre pour la filiale anglaise.

La zone hors Euro est représentée uniquement par la livre sterling.

Le chiffre d'affaires consolidé réalisé hors zone Euro (zone £) représente :

au 31/12/2004 : 2 300 k € soit 58,1 % du CA consolidé
au 30/06/2005 : 1 283 k € soit 51,5 % du CA consolidé

Sur 2004 et 2005, aucune transaction n'a été facturée dans d'autres devises que l'Euro et la Livre Sterling.

La variation du cours GBP/Euro sur les trois dernières années est relativement faible et inférieure à +/- 2 %. Une variation de +/- 2 % du taux de change GBP/Euro entraînerait une variation du chiffre d'affaires de la Société d'approximativement +/- 1 %.

Les créances rattachées aux participations sont libellées en euros. Les comptes de la filiale anglaise étant exprimés en Livre Sterling, les fluctuations de change génèrent des écarts de change qui sont affectés à la clôture de l'exercice en résultat financier.

La Société est donc exposée au risque de change en raison de son activité au Royaume-Uni et par les avances en compte-courant accordées par EMAILVISION France. Cependant, la Société considère que cette exposition est faible en raison de la stabilité de la parité Livre/Euro. C'est pourquoi il n'est pas pratiqué de couverture de change. A titre d'illustration, le cours de la livre était de 1,4125 € au 31 décembre 2004 et de 1,4188 € au 31 décembre 2003, en cours de clôture.

L'impact sur les produits et charges financières de la variation des taux de change devait se réduire au fur et à mesure des remboursements du compte courant de la filiale anglaise de EMAILVISION.

4.3.2. Risque de taux d'intérêt et de liquidité

Risque de taux

EMAILVISION est très faiblement endettée.

Au 31 décembre 2004 les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit s'élevaient à 177 k€, et se composaient principalement de 118 k€ de Dailly, et de 2 emprunts auprès de la BICS, dont les soldes s'élevaient à 26 k€ et 17 k€.

Au 30 juin 2005 il n'y a plus de Dailly dans les comptes, et le solde des emprunts s'élève à 21 k€ et 13 k€.

Les emprunts contractés sont à taux fixe (5,05 % et 5,15 %).

Par ailleurs, EMAILVISION ne dispose pas à ce jour de lignes de crédit.

La Société n'est donc pas exposée au risque de taux d'intérêt.

Risque de liquidité

Compte tenu du très faible niveau d'endettement de la Société, ce risque est négligeable en matière d'emprunt.

Par le passé, la Société a bénéficié du soutien actif de ses actionnaires pendant les années où l'exploitation pesait sur la trésorerie. Ainsi, au cours des opérations de restructuration (exercices de 2002 à 2004), les actionnaires ont participé au renforcement du capital de la Société pour plus de 1 million d'euros.

4.3.3. Politique de distribution de dividendes

Depuis l'origine, EMAILVISION n'a jamais procédé par le passé à de distribution de dividendes.

EMAILVISION n'envisage pas de procéder à une distribution de dividendes au cours des deux années à venir (2006 et 2007).

4.4. Risques juridiques

Au 30 Juin 2005, le montant des provisions constituées pour faire face au risque prud'homal (2 procédures en cours) est de 180 k€.

4.4.1. Faits exceptionnels et litiges

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

4.4.2. Droits de propriété intellectuelle et industrielle

La société EMAILVISION a déposé les marques EMAILVISION et CAMPAIGN COMMANDER pour la France et la Communauté européenne et la marque EMAILVISION est en cours d'enregistrement pour les Etats-Unis.

L'ensemble des marques est l'entière et pleine propriété de EMAILVISION.

En matière de protection de logiciels, EMAILVISION a déposé les codes source de son applicatif Campaign Commander™ auprès de l'Association de Protection des Programmes (APP).

4.5. Assurances et couverture de risques

EMAILVISION dispose des polices d'assurances suivantes en matière de :

- responsabilité civile ;
- responsabilité civile des dirigeants ;
- risques informatiques ;
- dommages aux biens ;

et résumées ci-après :

Assurance	Assureur	Contrat n°	Montant des garanties	en €		Franchise, en €
Responsabilité civile	AXA	39 276 900 041 587	Dommage corporels, matériels et immatériels	9 122 956	par sinistre	423
			sans pouvoir excéder pour les dommages matériels et immatériels consécutifs confondus	1 103 969	par sinistre	423
			Faute inexcusable	4 331 991	par année d'assurance	423
			Pollution et atteintes à l'environnement	441 188	par année d'assurance	551
			Intoxications alimentaires	1 102 969	par année d'assurance	423
			Dommage aux biens des préposés	220 594	par sinistre	423
			Vol par préposés	220 594	par sinistre	423
			Défense et recours	22 076	par sinistre	Néant
Multiprofessionnel	AXA	39 276 900 041 987	Incendie, explosion, risques divers	locaux : illimité contenu : 175 038		Franchise = 0,30 fois l'indice (683,2 le 18/05/05) soit 204,96 €
			Evènements climatiques et catastrophes naturelles	locaux : illimité contenu : 175 038		
			Dommages électriques	10 931		
			Dégâts des eaux	locaux : illimité contenu : 69 795		
			Bris de glace et enseigne (dans la limite de 1 366€ pour les enseignes)	27 832		
			Vol - détérioration contenu	33 246		
			espèces, titres	5 466		
			détérioration des locaux	10 931		
			Manifestation, émeutes, attentats	locaux : illimité contenu : 69 795		
			Bris de machine machines professionnelles matériel informatique	si coût unitaire entre 683 € et 21 179 € non garanti		
			Frais de reconstitution d'archives	2 733		
			Extension indemnités de licenciement	garantie		
			Perte d'exploitation (y compris frais supplémentaires et avec période d'indemnisation = à 12 mois)	garantie		
Prestations d'assistance	garantie					
Tous risques informatiques	AXA	39 276 900 080 887	Dommage aux biens selon inventaire	jusqu'à 152 000 € --> 4,50%		
RC des dirigeants	CRF (AIG Europe)	7 905 082	Plafond des garanties	1 000 000		
			Franchise par réclamation	néant		

V. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. Histoire et évolution de la société

5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'Emetteur

La Société est inscrite au registre du commerce et des sociétés sous le nom de EMAILVISION.

5.1.2. Registre du commerce et des sociétés

La Société est enregistrée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le n° 418 712 857.

Code NAF : 722Z

5.1.3. Durée

La société EMAILVISION a été immatriculée le 14 mai 1998, jusqu'au 14 mai 2097.

5.1.4. Siège social et forme juridique

Le siège social de EMAILVISION est situé au 42-46, rue Médéric – 92110 Clichy (France).

La Société est une société anonyme de droit français à Conseil d'Administration.

5.1.5. Historique et évènements importants dans le développement de l'Emetteur

Les principaux actionnaires (les fonds de SPEF et de SOFINNOVA) de EMAILVISION ont souscrit des Obligations remboursables en actions (ORA) afin de financer la restructuration de la Société en 2003.

Les ORA ont été émises pour consolider les avances en comptes-courants des actionnaires réalisées pour financer la restructuration de la Société en 2003.

Les ORA ont été émises par compensation de créances (comptes-courants), le 30 juin 2003 en compensation des créances détenues sur la Société par SOFINNOVA PARTNERS, SPEF E-FUND et BANQUES POPULAIRES INNOVATION III et INNOVATION IV.

Les conditions générales sont les suivantes :

Date d'émission : 30.06.2003

Date d'échéance : 31.12.2006

Intérêts : pas d'intérêts

SOFINNOVA PARTNERS : 819.682,10 €, soit 81.968.210 ORA

SPEF E-FUND : 478.160,70 €, soit 47.816.070 ORA

BANQUES POPULAIRES INNOVATION III : 119.578,60 €, soit 11.957.860 ORA

BANQUES POPULAIRES INNOVATION IV : 119.578,60 €, soit 11.957.860 ORA

Total : 1.537.000,00 €, soit 153.700.000 ORA

L'AGE du 10 novembre 2005, dans sa 11^{ème} résolution a modifié les modalités de remboursement des ORA (taux de dilution initialement fixé à 30 %, et baissé à 20 %). Seules ces modalités ont été modifiées.

En conséquence, il sera émis 3.119.674 actions nouvelles de 0,10 € de nominal, ainsi réparties :

SOFINNOVA PARTNERS	: 1.663.722 actions
SPEF E-FUND	: 970 530 actions
BANQUES POPULAIRES INNOVATION III	: 242 711 actions
BANQUES POPULAIRES INNOVATION IV	: 242 711 actions
Total	: 3.119.674 actions

Préalablement à la conversion des ORA, et à l'issue du Conseil d'Administration du 1^{er} décembre 2005, le capital de la Société est de 1.019.369,40 €, divisé en 10.193.694 actions de 0,10 €.

A l'issue du remboursement et de la conversion des ORA intervenue le 11 janvier 2006, il est de 1.331.368,80 €, divisé en 13.313.368 actions de 0,10 €.

Ainsi, un actionnaire qui détenait 1 % du capital, avant conversion des ORA, détient 0,7657 % du capital à l'issue de leur conversion.

Une convention d'engagement de conservation portant sur les actions anciennes et les actions nouvelles ainsi créées a été conclue entre les actionnaires majoritaires et le Listing Sponsor.

Se reporter au tableau de répartition du capital avant et après conversion des ORA au § 18.3. Répartition du capital du présent Document de base.

5.2. Investissements

5.2.1. Principaux investissements au cours des trois dernières années

Au 31 décembre 2004, les frais de recherche et développement immobilisés s'élèvent à 1.318 k€, représentant les coûts de développement accumulés. Ces coûts ont été totalement amortis entre le début de l'activité de EMAILVISION et les exercices 2003 et 2004.

En 2004, au delà de l'amortissement résiduel des frais de R&D mentionnés ci-dessus, la société a passé en charges d'exploitation 237 k€.

Notons qu'une aide de l'Anvar a été obtenue en 2003/2004 à hauteur de 150 k€.

En terme opérationnel, les investissements réalisés en R&D ont permis à EMAILVISION de lancer trois nouvelles versions de son applicatif « Campaign Commander » en 2004.

Au 1^{er} semestre 2005, les frais de R&D passés en charge s'élèvent à 134 k€. Ces investissements ont porté sur du matériel informatique et des logiciels dans le cadre de son développement.

5.2.2. Principaux investissements en cours

Les principaux investissements en cours de EMAILVISION portent sur le développement de son applicatif en l'enrichissant de nouvelles fonctionnalités et offrant de meilleures performances ainsi que plus de capacité.

5.2.3. Investissements envisagés

En dehors de ses dépenses liées à sa politique de R & D, EMAILVISION continue d'investir en marketing et dans sa force commerciale afin de continuer à accroître sa part de marché.

En terme de dépenses R & D, la Société envisagerait d'y consacrer environ 10 % des fonds qu'elle lèvera à l'occasion de son introduction en bourse.

Depuis l'exercice 2004, EMAILVISION comptabilise sa R&D directement en charges. Elle a ainsi dépensé 237 k€ en 2004 et 134 k€ au 1^{er} semestre 2005.

Les investissements réalisés en R&D ne se traduisent donc plus dans les immobilisations et ce poste est désormais totalement amorti. C'est pourquoi dans les comptes consolidés, ils figurent à 0 depuis l'exercice 2004.

Cependant, il n'est pas exclu que la Société enregistre à nouveau ses frais de R & D en immobilisations, dès lors que les montants concernés sont liés à des projets de développement à moyen et long terme conséquents, EMAILVISION souhaitant continuer à consacrer environ 5 % de son chiffre d'affaires à la R & D..

Par ailleurs, la société ne planifie pas d'immobilisations significatives à l'exception de la construction d'un Datacenter supplémentaire (investissement de 250 k€) au premier trimestre 2006, financé avec les fonds levés à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société.

VI. APERÇU DES ACTIVITES

Histoire et évolution de la société

Création de Emailvision en 1999 par Nick Heys. Le projet d'entreprise d'Emailvision repose sur son expérience de plus de quinze années dans les métiers de la vente par correspondance et du marketing direct multicanal.

L'idée forte de Nick Heys conduisant à la création de Emailvision, fut de bâtir une offre d'outils d'emailing pour la fidélisation des clients pour une cible de Ecommerçants à travers le développement d'un applicatif baptisé Campaign Commander™ dès 2000. Cet applicatif à été conçu pour une exploitation « On demand » permettant un déploiement rapide et des économies d'échelle significatives par une utilisation et une distribution exclusivement via Internet.

1999

Signature des premiers clients en France.

2000

1^{ère} levée de fonds.

Lancement de la filiale britannique.

2001

1^{er} investissement de Sofinnova Partners et SPEF Venture.

2002

Rachat de Flame Systems GmbH (Hambourg) en Allemagne.

2003

Restructuration de la société pour atteindre la rentabilité.

2004

Développement d'une nouvelle stratégie commerciale basée sur le lancement d'un contrat d'abonnement pour le Service Campaign Commander™, et mise en place d'une nouvelle équipe de commerciaux dédiés.

Rentabilité opérationnelle en octobre 2004.

Croissance sur l'année de 40 % du chiffre d'affaires par rapport à 2003.

2005

Croissance de plus de 70 % au 1^{er} semestre 2005 du chiffre d'affaires par rapport au 1^{er} semestre 2004.

Simplification du nom de la Société et de ses filiales qui adoptent l'orthographe « Emailvision » au lieu de « E-Mail Vision ».

Lancement de la version 4.5 de Campaign Commander™ en décembre.

Le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'année 2005 est de 6,8 M€, soit une croissance de plus de 73 %.

2006

Janvier 2006 : Conversion des Obligations remboursables en actions (ORA) et augmentation de capital concomitante de 1.537.000 €.

6.1. La société Emailvision

6.1.1. Un spécialiste des solutions d'emailing « On demand »

Editeur de logiciel « On demand », Emailvision est le leader européen dans le domaine des services applicatifs pour la gestion de campagnes de emailing et de SMS. Son produit phare Campaign Commander™ permet de concevoir, gérer et analyser des campagnes emailing de type opt-in (inscription et acceptation explicite pour recevoir des messages).

Le modèle « On demand » est un nouveau modèle de commercialisation de logiciels via Internet permettant aux entreprises d'éviter l'achat coûteux de licences, d'infrastructure et l'embauche de ressources techniques spécialisées. L'appliquatif Campaign Commander™ est hébergé par Emailvision et vendu sous forme d'abonnement. L'abonnement à Campaign Commander™ comprend la licence, l'exploitation, le routage, le support et la mise à jour des versions.

Emailvision a dimensionné son offre pour séduire une large gamme de clients (des PME jusqu'aux Grands Comptes) que la société accompagne de façon durable. La clientèle de Emailvision comprend essentiellement des Ecommerçants, en raison de leur forte utilisation de l'emailing, mais aussi des marques grand public (consumer brands), des opérateurs télécoms, des médias, etc.

Emailvision estime que les clients Ecommerçants de la société vont utiliser le service Campaign Commander™ pour envoyer plus de 1 milliard de messages emails promotionnels en 2005, ce qui devrait leur générer plus de 300 M€ de chiffre d'affaires. Le service Campaign Commander™ permet donc à ses clients d'augmenter leur chiffre d'affaires de façon significative.

Les abonnés au service Campaign Commander™ bénéficient de la compétence des équipes de support d'Emailvision sur l'email marketing, issue des multiples campagnes réalisées par ses clients depuis 1999 au niveau européen, et des meilleures pratiques pour optimiser l'impact des campagnes et augmenter ainsi leur retour sur investissement.

Emailvision est présent sur les trois principaux marchés de l'emailing en Europe au travers de bureaux à Paris (France), Londres (Royaume-Uni) et Hambourg (Allemagne).

L'expérience technologique et métier des équipes assoit la vision et le positionnement stratégique de l'entreprise sur son marché. Emailvision fait ainsi évoluer continuellement son produit pour répondre aux nouvelles demandes et exigences de ses clients. Des mises à jour de l'appliquatif Campaign Commander™ sont réalisées régulièrement, en moyenne tous les trimestres.

Par ailleurs, l'adhésion à l'ensemble des organismes professionnels a permis à Emailvision de transmettre sa philosophie sur les différences entre l'email marketing autorisé (permission marketing) et non sollicité (Spamming), et de sensibiliser les pouvoirs publics nationaux et européens, par des actions de lobbying et d'éducation.

Enfin, dans un rôle de veille technologique, Emailvision s'est rapproché des organisations américaines (AIM et DMA) afin d'être à la pointe des tendances et des évolutions du marché. En France, Emailvision est membre du SNCD (Syndicat National de la Communication Directe), de la FEVAD (Fédération des Entreprises de Vente à Distance), de l'EBG (Electronic Business Group) et de ACSEL (Association pour le Commerce et les Services en Ligne). En Grande-Bretagne, Emailvision a été l'un des membres fondateurs de

l'e-Mail Marketing Association (eMMA). En Allemagne, Emailvision est membre de la DDV (Deutscher Direktmarketing Verband).

6.1.1.1. Une offre complète à très forte valeur ajoutée

L'offre d'Emailvision est articulée autour du service applicatif Campaign Commander™. Cet applicatif a été développé par Emailvision pour une cible de professionnels du marketing direct afin qu'ils puissent concevoir, personnaliser, segmenter, distribuer, mesurer et analyser le retour sur investissement de leurs campagnes d'emailing et de SMS.

La force de l'offre d'Emailvision repose sur une combinaison entre la richesse fonctionnelle de la solution Campaign Commander™, la performance de sa plate-forme technique mutualisée et la connaissance métier des équipes. L'applicatif Campaign Commander™ a été reconnu comme une des meilleures solutions professionnelles de gestion de campagnes d'emailing en terme de fonctionnalités avancées pour l'email marketing (personnalisation, segmentation, automatisation, reporting) par le Cabinet de conseil allemand Absolute Upspring en 2003 et 2005, et par le Cabinet français Florence Consultant en 2003.

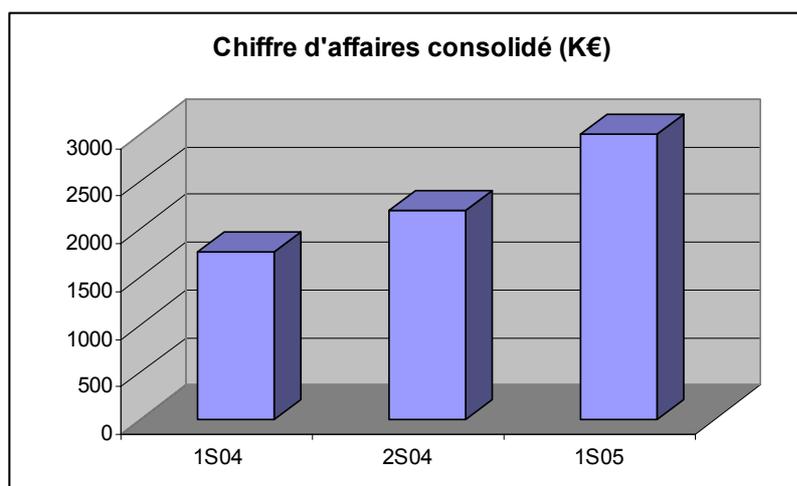
Emailvision investit en permanence dans son infrastructure technique afin d'offrir un niveau de service optimal, notamment au niveau de la qualité du taux de livraison et de la précision du reporting des résultats.

Les principaux atouts de Emailvision reposent sur :

- Une offre permettant de bénéficier de tous les effets de levier que procure Internet,
- La performance de l'applicatif Campaign Commander™ « On demand »,
- Des fonctionnalités avancées pour l'e-commerce,
- Une intégration rapide et peu coûteuse avec les différents systèmes de données des clients,
- Des supports et services pan-européens,
- Une offre très compétitive par rapport à la concurrence.

6.1.1.2. Eléments chiffrés

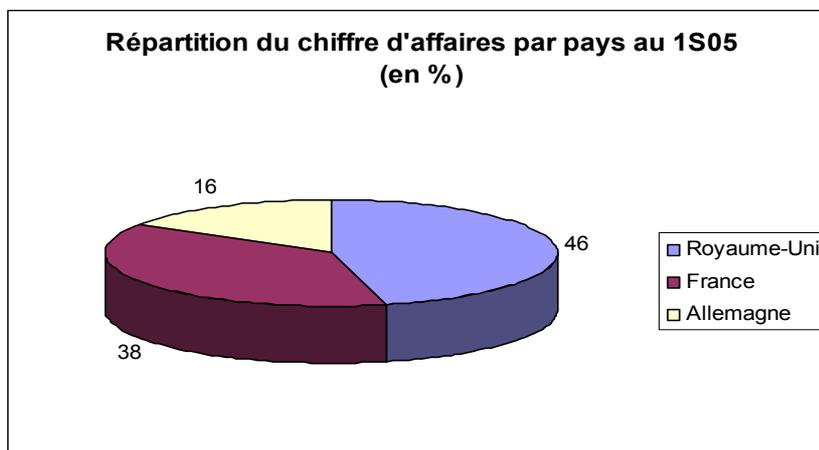
Evolution du chiffre d'affaires consolidé



Le chiffre d'affaires de Emailvision a atteint 2.999 K€ au 1^{er} semestre 2005, contre 2.203 K€ au 2^{ème} semestre 2004 et 1.754 K€ au 1^{er} semestre 2004, ce qui place la société au rang de leader européen, avec une part de marché de l'ordre de 3,5 % en 2004 et de 4 % au 1^{er} semestre 2005 (source : Cabinet français Florence Consultant, marché de l'externalisation de la gestion de campagnes emailing).

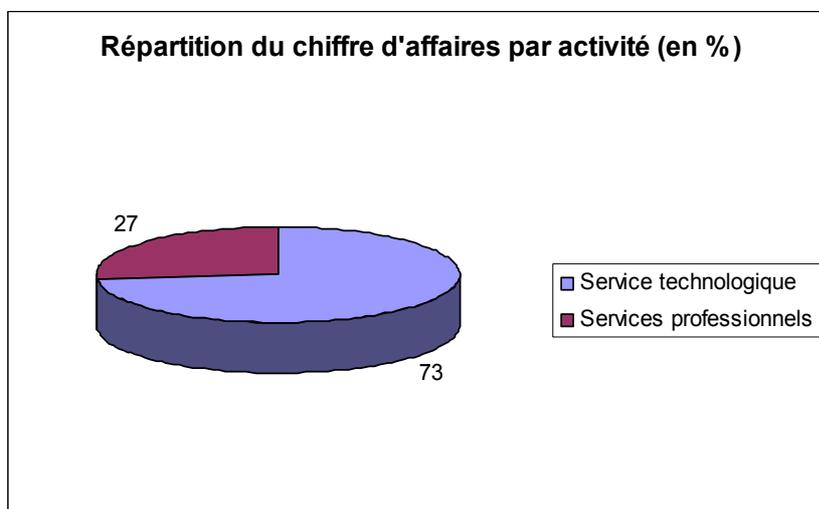
La hausse du chiffre d'affaires de Emailvision provient de la signature de nouveaux contrats de plus en plus importants, mais également de la hausse du montant des contrats renouvelés avec les clients existants. Ces deux axes de développement assurent une forte croissance du chiffre d'affaires de la société.

Répartition du chiffre d'affaires par pays



La société est présente dans les principaux pays européens où l'email marketing est le plus développé, le Royaume-Uni, la France et l'Allemagne qui concentrent 70 % du marché. Emailvision réalise 46 % de son chiffre d'affaires au Royaume-Uni, 38 % en France, et 16 % en Allemagne.

Répartition du chiffre d'affaires par activité

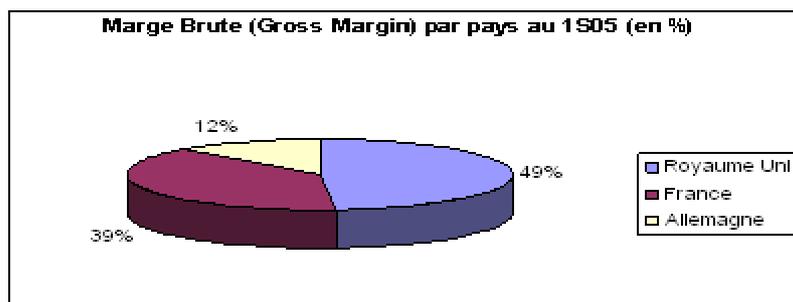


Le chiffre d'affaires de Emailvision est généré par deux activités distinctes :

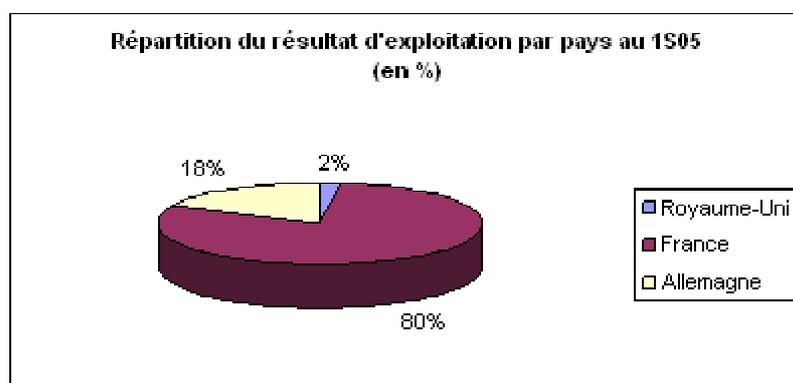
- Le Service technologique Campaign Commander™ qui comprend la licence, l'exploitation de la plate-forme, le routage email et SMS et le support client. Cette activité génère une forte marge.
- Les Services professionnels qui comprennent la formation des utilisateurs, la production des campagnes, le traitement des données et d'autres services optionnels fournis au client.

Le Service technologique représente 73 % du chiffre d'affaires de la société, soit 2.199 K€ et les Services professionnels 27 % soit 800 K€ au 1^{er} semestre 2005.

Répartition de la marge brute par activité au 1^{er} semestre 2005



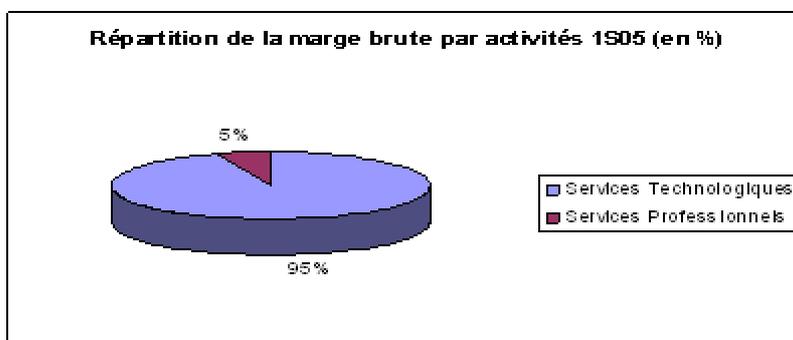
Répartition du résultat d'exploitation au 1^{er} semestre 2005



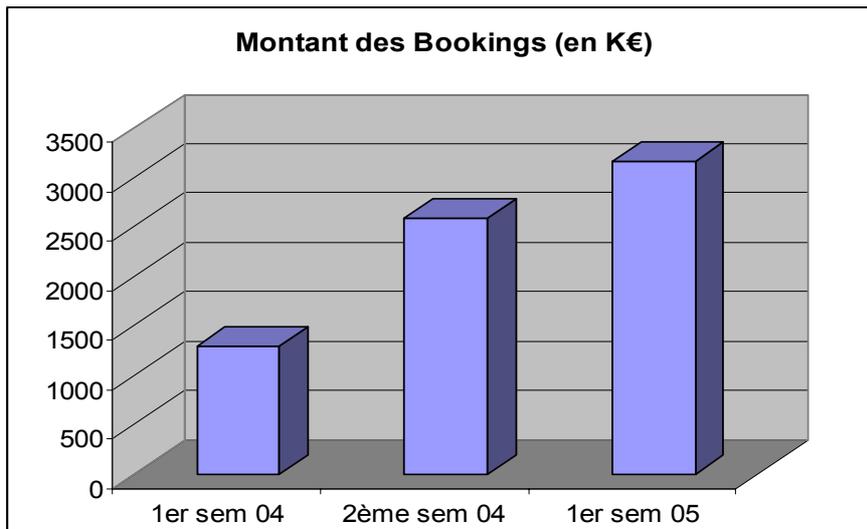
Cette répartition ne tient cependant pas compte des éliminations liées à la consolidation des comptes et intègre en conséquence les produits et charges résultant de facturations entre les filiales françaises, anglaises et allemandes. La marge brute par zone géographique est un indicateur plus précis quant à l'efficacité opérationnelle de chacune des filiales.

D'un point de vue analytique, la société ne calcule pas un résultat d'exploitation par secteur d'activités. La répartition de certaines charges d'exploitation (par exemple des charges et salaires associés à la commercialisation des services de la société) entre les services technologiques et les services professionnels seraient en effet difficiles à déterminer.

Répartition géographique de la marge brute au 1^{er} semestre 2005



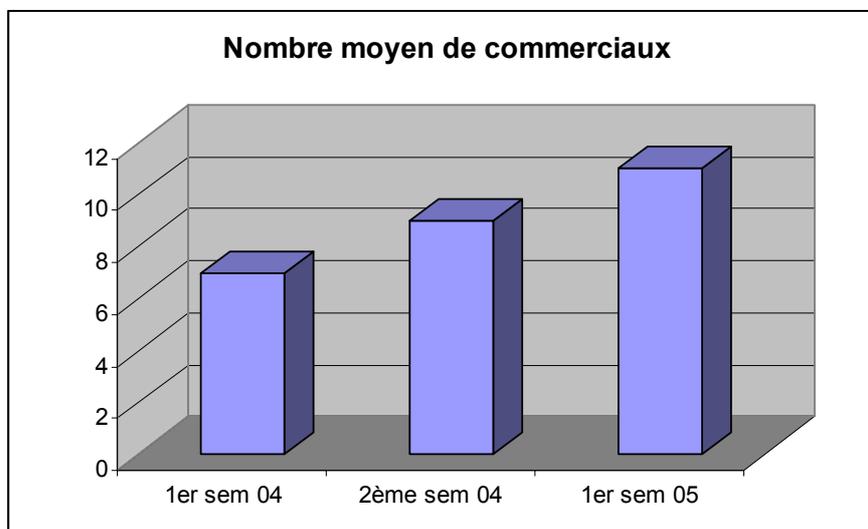
Montant des Bookings (*), nombre moyen de commerciaux et nombre de clients gagnés



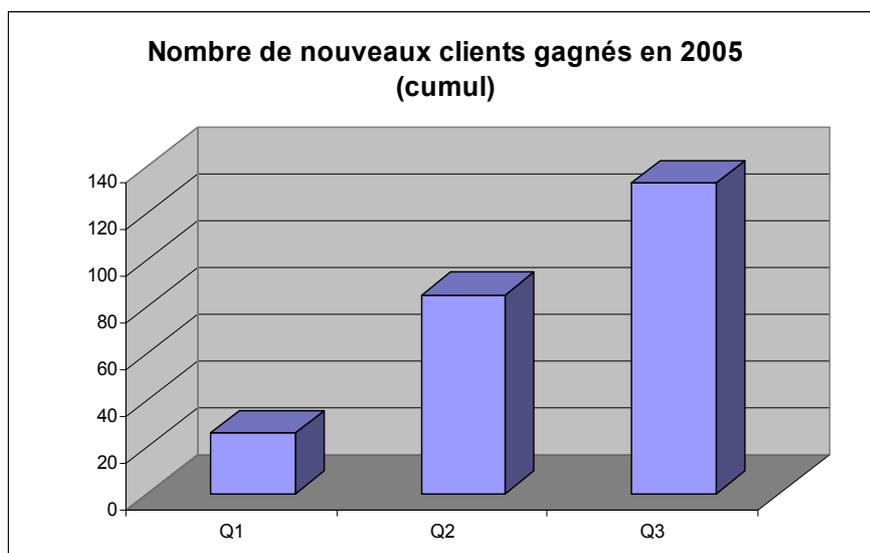
(*) Valeur totale des contrats signés au 1^{er} semestre 2005

La valeur totale des contrats signés par les équipes commerciales de Emailvision est en forte hausse. Les Bookings ont représenté 1.294 K€ au 1^{er} semestre 2004, 2.584 K€ au 2^{ème} semestre 2004 et 3.166 K€ au 1^{er} semestre 2005.

La forte croissance des Bookings reflète le succès du nouveau modèle commercial mis en place par la société au 1^{er} semestre 2004 (contrats d'abonnement longue durée et équipe commerciale dédiée).

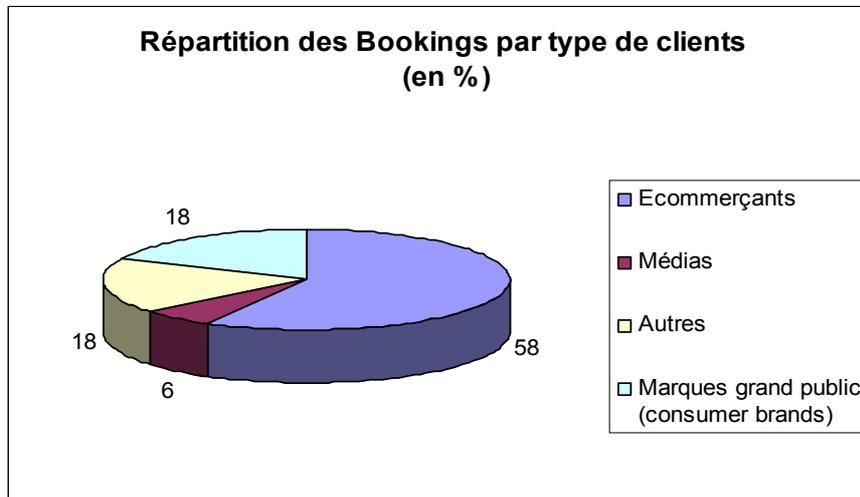


La société embauche de plus en plus de commerciaux dédiés à l'acquisition de nouveaux clients. Ces commerciaux assurent une forte croissance du chiffre d'affaire et une augmentation de la part de marché de Emailvision en Europe.



Le nombre de nouveaux clients est en forte hausse et reflète le dynamisme de la société dans sa stratégie de prise de part de marché. Au cours des 9 premiers mois de l'année 2005, la société a acquis 133 nouveaux clients.

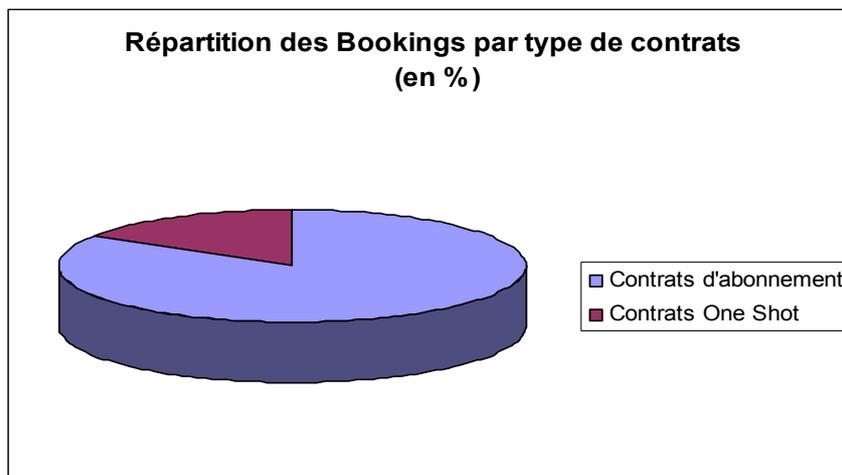
Répartition des Bookings (*) par type de clients au 1^{er} semestre 2005



(*) Valeur totale des contrats signés au 1^{er} semestre 2005

Emailvision vise les sociétés qui pratiquent l'email marketing de façon régulière. Les Ecommerçants constituent la cible historique de Emailvision et s'intègrent parfaitement dans la stratégie de développement de la société : le e-commerce est un secteur en croissance forte et rapide (+30 % à +50 % par an), le canal emailing peut générer jusqu'à 30 % du chiffre d'affaires d'un Ecommerçant et constitue l'outil indispensable qui permet d'accroître de façon évidente ses ventes et ses bénéfices.

Répartition des Bookings (*) par type de contrats au 1^{er} semestre 2005

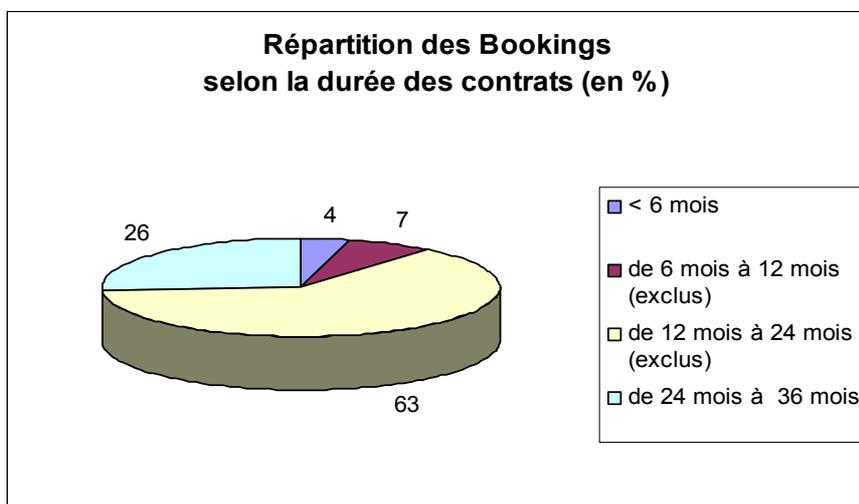


(*) Valeur totale des contrats signés au 1^{er} semestre 2005

Les contrats d'abonnement Campaign Commander™ comprennent la licence, l'exploitation, le routage email et SMS et le support client, et représentent 84 % des Bookings.

Les contrats One shot sont des bons de commande correspondant à une prestation d'une seule campagne emailing dans le but principalement de tester la solution avant de signer un contrat.

Répartition des Bookings (*) selon la durée des contrats au 1^{er} semestre 2005



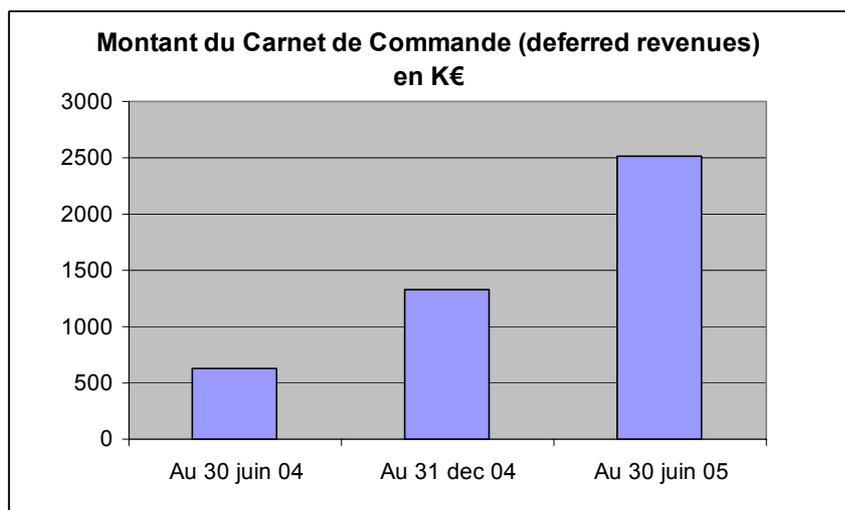
(*) Valeur totale des contrats signés au 1^{er} semestre 2005

Les contrats signés par les clients de Emailvision se répartissent de la manière suivante :

- < à 6 mois : 4 % des contrats signés pour un montant de 103 k€,
- de 6 mois à 12 mois (exclus) : 7 % des contrats signés pour un montant de 166 k€,
- de 12 mois à 24 mois (exclus) : 63 % des contrats signés pour un montant de 1 545 k€,
- de 24 mois à 36 mois : 26 % des contrats signés pour un montant de 654 k€.

La durée moyenne des contrats d'abonnements signés est de 15 mois et a tendance à augmenter de façon régulière.

Montant du Carnet de Commande (deferred revenues)

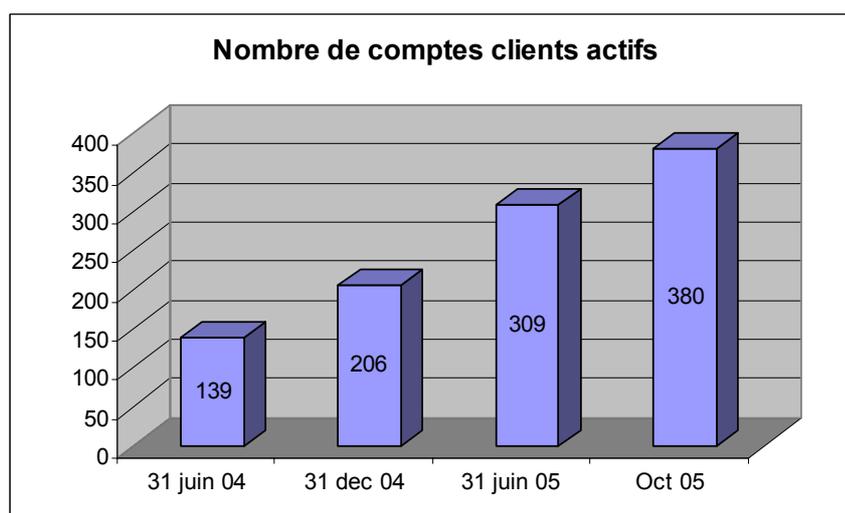


Le montant du Carnet de commande était de 623 K€ au 30 juin 2004, de 1.329 K€ au 31 décembre 2004 et de 2.513 K€ au 30 juin 2005.

Emailvision définit le Carnet de commande (deferred revenues) comme l'état des contrats en cours à une période donnée. C'est une photographie du chiffre d'affaires non comptabilisé des contrats signés par les clients et non annulables. Le Carnet de commande assure une forte visibilité sur le chiffre d'affaires de la société et une meilleure stabilité des revenus par rapport aux modèles de vente traditionnels de logiciels.

En outre, le taux de renouvellement des contrats d'abonnement de la société est de 100 % sur les 9 premiers mois de l'année 2005, ce qui assure une forte récurrence du chiffre d'affaires. Le montant des contrats d'abonnement renouvelés est en hausse de 30 % en base mensuelle et de 150 % en valeur globale.

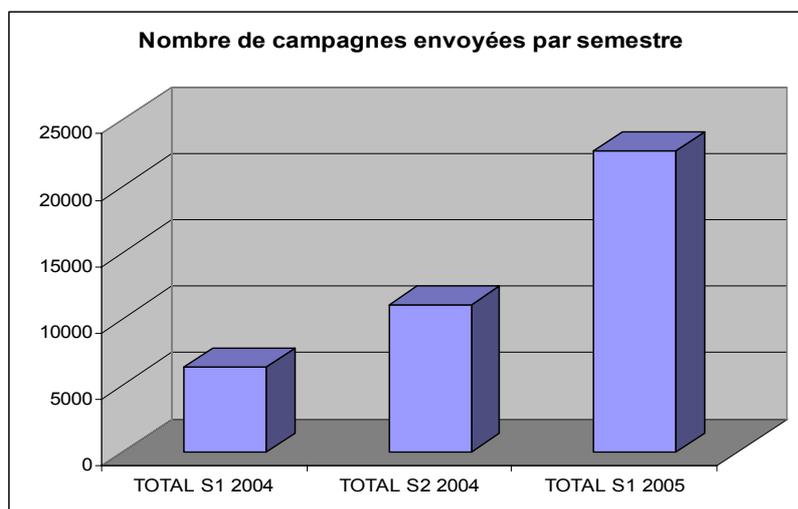
Nombre de comptes clients actifs



Le nombre de comptes clients actifs (comptes clients Campaign Commander™ qui ont été utilisés depuis moins de 30 jours) est en forte hausse. Emailvision comptabilisait 139 comptes clients actifs au 30 juin 2004, 206 au 31 décembre 2004 et 309 au 30 juin 2005.

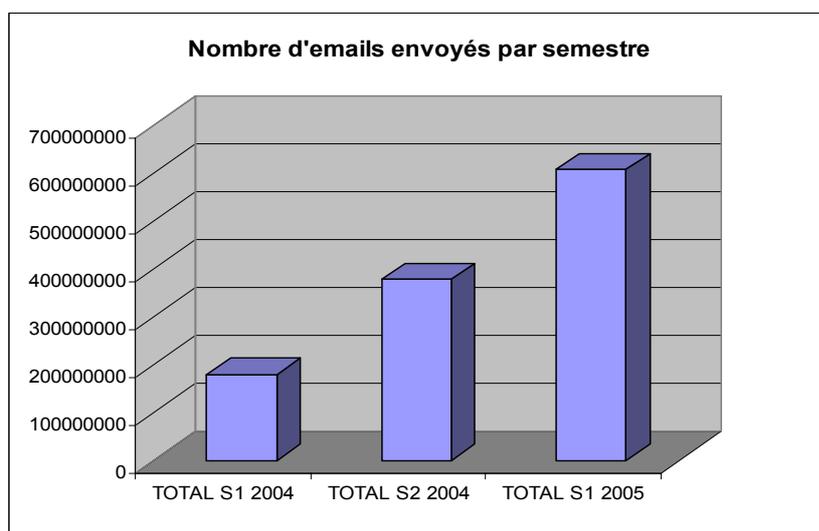
Sur un marché en forte croissance, Emailvision s'est imposé comme le leader européen des applicatifs « On demand » pour la gestion des campagnes emailing. La société cible les sociétés qui disposent d'un fichier clients de 20 000 adresses minimum et qui pratiquent l'email marketing de façon régulière. Ayant une présence internationale, Emailvision s'adresse de plus en plus à des sociétés réalisant des campagnes d'emailing sur plusieurs pays.

Nombre de campagnes envoyées



Le nombre de campagnes envoyées par les clients de Emailvision est en forte augmentation au 1^{er} semestre 2005 avec plus de 22 600 campagnes traitées. Cette hausse provient de l'arrivée de nouveaux clients et d'une utilisation plus sophistiquée de la solution par les clients existants qui souhaitent améliorer le ciblage, la segmentation, la personnalisation et l'automatisation de leurs campagnes.

Evolution du nombre de messages emails envoyés



En 2004, Emailvision a réussi un double challenge : améliorer significativement la qualité de livraison des messages envoyés tout en multipliant par quatre et demi le nombre de messages envoyés mensuellement. En effet, d'un envoi de 20 millions de messages par mois en janvier 2004 au niveau européen, Emailvision a dépassé le cap des 90 millions par mois en décembre 2004.

Au total, plus de 550 millions de messages ont été envoyés en 2004 à partir la plate-forme technique de Emailvision pour le compte de ses clients. Le nombre de messages envoyés a dépassé le milliard fin septembre 2005 et l'ensemble des clients devrait envoyer près de 1,5 milliard de messages sur l'ensemble de l'année.

Taux de livraison

Le taux de livraison de janvier à octobre 2005 est en moyenne de plus de 95 %.

Ce taux, particulièrement élevé, est l'un des meilleurs taux de livraison de la profession. Il est le fruit d'un investissement constant de Emailvision dans les nouvelles technologies et les nouveaux outils, ainsi que des relations privilégiées que la société a développées avec les Fournisseurs d'Accès Internet (FAI).

Il est également le résultat de la volonté des clients de n'envoyer que des messages opt'in (inscription et acceptation explicite pour recevoir des messages) et de l'obligation de proposer de l'opt'out (possibilité de se désinscrire à tout moment de la liste).

6.1.2. Focus technologique

6.1.2.1. Les avantages de la solution « On demand » par rapport à une licence logicielle

- **L'ensemble de l'infrastructure technologique est délégué à Emailvision**

Accessible depuis tout navigateur Internet via une interface Web conviviale, l'applicatif Campaign Commander™ ne nécessite ni installation, ni mise à jour, ni compétences techniques, ni infrastructure pour l'entreprise qui l'utilise. Elle est exploitable dès l'ouverture du compte du client.

A contrario, les utilisateurs d'une licence logicielle devront faire appel à leurs administrateurs réseau pour installer et configurer la solution ou le logiciel, ce qui prend du temps et nécessite la mise en place d'une logistique en interne extrêmement coûteuse et laborieuse.

Emailvision garantit en outre la fiabilité de son infrastructure technique en terme de disponibilité de services et de bande passante pour l'envoi des campagnes, la sécurité d'accès et les procédures de sauvegarde.

- **La gestion du logiciel est entièrement externalisée**

Chaque utilisateur accède immédiatement à l'intégralité de son compte et visualise l'historique et le détail de toutes les opérations et campagnes effectuées (campagnes en cours, reporting, historiques, bases de données, fichiers, messages) sans avoir à faire face aux éventuels problèmes liés à une gestion réalisée en interne.

- **Le développement de la suite logicielle est assuré continuellement par les équipes de Recherche & Développement de Emailvision**

L'ensemble des clients d'Emailvision bénéficie de façon automatique, à chaque nouvelle version, des fonctionnalités et des services développés en fonction des évolutions du marché, sans aucune mise à jour, ni installation supplémentaire à réaliser en interne, contrairement à la formule traditionnelle.

- **L'ensemble des coûts de développement et d'infrastructure est mutualisé entre tous les clients d'Emailvision sur une échelle européenne**

Chaque client bénéficie ainsi de la solution Campaign Commander™ à un coût très compétitif, ce qui n'est pas le cas pour l'utilisation d'une licence logicielle en interne.

- **Les équipes d'Emailvision sont en constante relation avec l'ensemble des Fournisseurs d'Accès Internet (FAI)**

Cette relation étroite qui a été développée au fur et à mesure par les équipes d'Emailvision garantit notamment la bonne distribution des campagnes emailing des utilisateurs avec un taux de livraison moyen de plus de 95 % depuis janvier 2005. Un utilisateur n'atteindra jamais seul ce niveau de taux.

- **Les utilisateurs peuvent intégrer Campaign Commander™ dans leur système d'information**

Les modules de synchronisation et d'intégration facilitent les échanges de données avec les principales solutions du marché (CRM, gestion commerciale, bases de données, datamart).

- **Les avantages pour Emailvision au niveau commercial**

Le modèle « On demand » permet aux commerciaux d'avoir des cycles de vente courts de moins de 3 mois (les démonstrations commerciales sont faciles à réaliser, les clients peuvent rapidement tester la solution, l'abonnement est plus facile à vendre qu'une licence traditionnelle).

6.1.2.2. L'applicatif Campaign Commander™

L'emailing est devenu un canal de marketing incontournable pour de nombreuses entreprises, mais la forte montée en charge des volumes et la sophistication actuelle des campagnes obligent les équipes marketing à passer de plus en plus de temps à gérer la partie logistique et informatique de leur métier au détriment du cœur de métier du marketeur.

Solution « On demand » sécurisée, robuste et complète, Campaign Commander™ libère les équipes marketing de leurs problèmes techniques et leur permet de se concentrer sur leur cœur de métier : stratégie, création, ciblage, personnalisation, analyse et optimisation des campagnes marketing par email et SMS. Avec le service Campaign Commander™, les entreprises possèdent un outil puissant de fidélisation, générateur de chiffre d'affaires et de profits mesurables.

Une des grandes forces de l'applicatif réside en effet dans la possibilité pour ses utilisateurs d'augmenter le chiffre d'affaires généré par leurs clients par des actions marketing plus personnalisées, plus ciblées et plus pertinentes. Campaign Commander™ permet ainsi aux équipes marketing de mesurer le retour sur investissement de leurs campagnes email en temps réel et d'optimiser leur budget marketing.

Campaign Commander™ est à la fois un applicatif puissant et simple d'utilisation, permettant une prise en main rapide par des nouveaux utilisateurs et offrant des fonctionnalités avancées pour l'e-commerce.

- **Les points forts de Campaign Commander™**

- La simplicité d'utilisation et l'ergonomie de l'applicatif,
- Des capacités de personnalisation dynamique du contenu des messages,
- Des capacités de segmentation comportementale de la base de données,
- Un reporting précis,
- Des Tableaux de bord complets.

- La création de messages à contenu dynamique

Les capacités de personnalisation proposées par Campaign Commander™ sont extrêmement puissantes. Le contenu des messages peut être entièrement personnalisé (nom, prénom, offre spéciale...) de façon individuelle et dynamique selon le profil et le comportement historique du client.

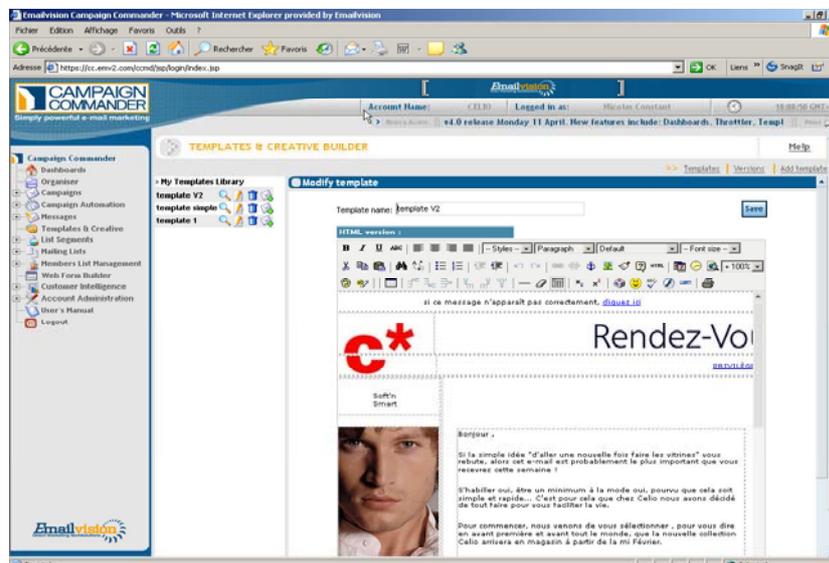
Les résultats de l'étude récente menée par Jupiter Research en mai 2005 montrent que les messages personnalisés s'avèrent beaucoup plus pertinents et efficaces que les messages non personnalisés, engendrant ainsi un retour sur investissement largement supérieur.

Point fort : les marketeurs se différencient ainsi de leurs concurrents par l'envoi de messages entièrement personnalisés à forte valeur ajoutée. La personnalisation des messages permet d'affiner le ciblage et d'accroître le taux de réponse.

- Le module de gestion de modèles de campagnes

Pour faciliter la création de campagnes sans connaissance du langage de programmation html, Emailvision a développé un module de gestion de modèles (Newsletters, invitations, promotions, etc.) avec un éditeur html WYSIWYG simple d'utilisation. L'utilisateur peut ainsi créer, ou faire réaliser par une agence, une bibliothèque de modèles et les intégrer dans Campaign Commander™.

Point fort : à tout moment, l'utilisateur peut visualiser l'ensemble de son catalogue de modèles de campagnes prédéfinis et être en mesure de piloter ses nouvelles campagnes en toute autonomie.



- La segmentation

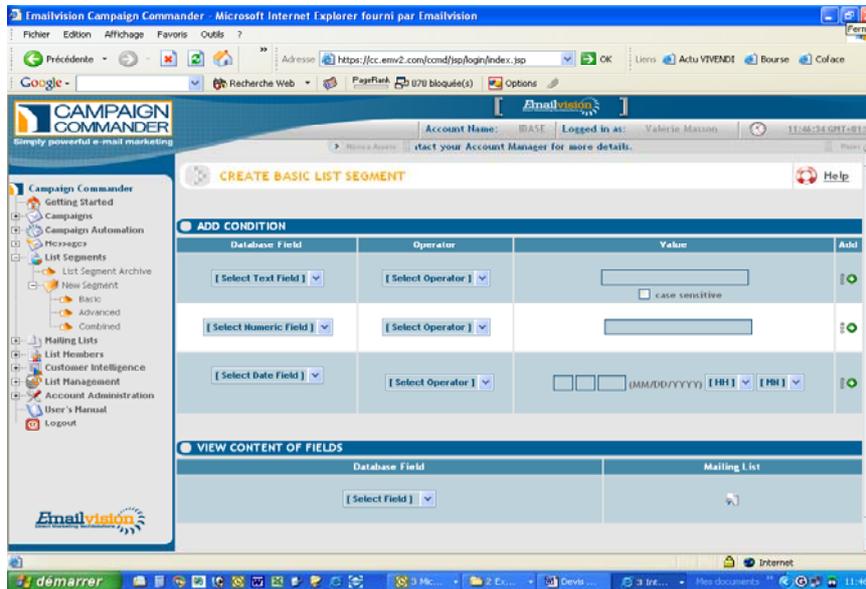
Le module de segmentation constitue une des fonctionnalités les plus puissantes de Campaign Commander™.

Ce module permet de définir des segments comportementaux au sein des bases de données de l'utilisateur sur des critères simples ou complexes, tels que :

- Les clients/prospects qui ont ouvert un message email pendant une période donnée,
- Les clients/prospects qui ont cliqué sur tel lien pendant une période donnée,
- Les clients/prospects qui ont acheté en ligne suite à une campagne emailing pendant une période donnée.

Toutes les segmentations créées sont dynamiques, c'est-à-dire qu'elles sont automatiquement mises à jour en temps réel. L'utilisateur peut donc archiver les segmentations pour les visualiser ou les utiliser ultérieurement. Pour une segmentation poussée, il peut combiner plusieurs critères.

Point fort : grâce aux capacités de datamining de Campaign Commander™, l'utilisateur connaît réellement le contenu de sa base de données ainsi que son évolution. Il peut affiner très précisément son ciblage et tendre vers le One to One. Le retour sur investissement de ses campagnes atteindra ainsi des niveaux très importants.



- La procédure de test et de validation

Un module de test permet de valider la campagne avant l'envoi final, cet outil de workflow et de contrôle de qualité permet de vérifier l'exactitude des segmentations, personnalisations et trackings des liens. La campagne est ensuite envoyée après validation d'un « bon à envoyer ».

Point fort : l'outil de test et de validation permet de réduire les risques d'erreur sans perdre de temps dans la production et le planning des campagnes.

- La planification et le contrôle de la vitesse d'envoi des messages

Une fois la campagne validée, l'utilisateur peut programmer sa campagne le jour et l'heure de départ de son choix. Lors de cette planification, il peut définir la vitesse d'envoi des messages à l'heure. Par défaut, la vitesse maximum sera prise en compte.

Point fort : cette fonctionnalité est très utile pour réduire la charge sur les systèmes « back-end » ecommerce (système de contrôle du trafic afin d'éviter une saturation d'un site Web suite à un envoi massif d'emails promotionnels par exemple).

- Le tracking des liens

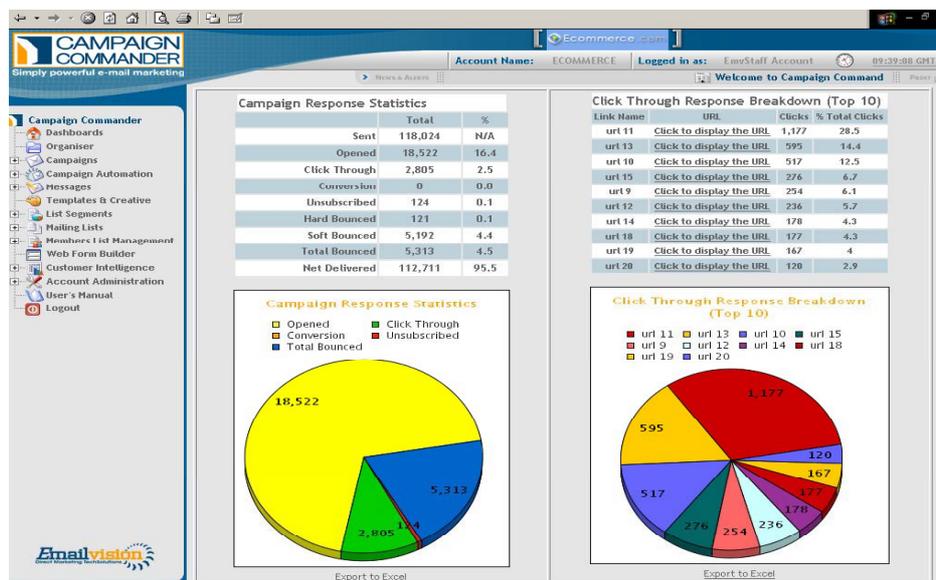
Tous les liens contenus dans le corps du message sont automatiquement analysés. Ils peuvent être trackés par Campaign Commander™ afin de suivre le comportement de l'internaute (ouverture, clic et achat) suite à l'envoi de l'email. En permanence, Campaign Commander™ suit les clics effectués sur les liens sur chaque campagne envoyée par l'ensemble de ses clients et enregistre cette information dans leur base de données.

Cette information stratégique constitue la source d'analyse du comportement des internautes et du retour sur investissement d'une campagne. En plus de l'accès aux Tableaux de reporting et de synthèse, l'utilisateur peut exporter les profils sur des critères comportementaux (ouverture, clic, achat) pour en faire des analyses statistiques et affiner son ciblage.

Point fort : le tracking évolué de Campaign Commander™ permet une gestion fine de la mise à jour des profils.

- Le reporting

Campaign Commander™ permet l'accès en temps réel aux statistiques de retour de chaque campagne envoyée. L'utilisateur peut ainsi améliorer la qualification de sa base de données, et par conséquent, l'efficacité de ses futures campagnes emails.



Il peut connaître ainsi les informations suivantes (liste non exhaustive) :

- Le nombre d'emails envoyés,
- Le nombre d'emails non aboutis avec différenciation des hard et soft bounce,
- Le nombre d'emails aboutis,
- Le nombre d'emails ouverts,
- Le nombre d'abonnés différents ayant cliqué sur les liens contenus dans l'email,
- Le nombre total de clics,
- Le segment le plus actif.

Point fort : la personnalisation des rapports permet de comparer des résultats de campagnes selon plusieurs paramètres (jours, heures...) et de réagir rapidement.

- L'enrichissement du fichier de l'utilisateur

Campaign Commander™ met en permanence à jour les profils de la base de données de ses utilisateurs de façon automatique en se basant sur le comportement et les réponses obtenues lors de chacune des campagnes.

Point fort : cette mise à jour permet par la suite d'affiner la segmentation et le ciblage. Grâce aux données enrichies, l'utilisateur peut planifier, programmer et mettre en œuvre sa prochaine campagne avec encore plus d'efficacité.

- **Des fonctionnalités avancées pour l'e-commerce**

- Le « Split Run Testing »,
- L'automatisation des messages,
- Le marketing viral pour des actions de parrainage,
- Une mesure du taux de transformation et des ventes avec le module « Post Clic Tracking ».

Aujourd'hui, adresser une campagne d'emailing unique à l'ensemble d'une base email ne suffit plus. Les marketeurs doivent bâtir une véritable stratégie emailing en s'appuyant sur un ciblage précis, une forte personnalisation des messages et sur la programmation de campagnes automatiques.

Fort de ce constat, Emailvision a mis au point les fonctionnalités avancées Campaign Commander™, telles que le « Split Run Testing », l'automatisation de campagnes, et le marketing viral permettant de construire un dialogue One to One avec chacune des cibles des marketeurs.

- Le « Split Run Testing »

Le « Split Run Testing » comprend la mise en place d'un test comparatif de plusieurs messages sur un échantillon aléatoire de la cible de l'utilisateur. Les différentes versions de messages sont envoyées simultanément. Un reporting comparatif en temps réel permet de mesurer l'efficacité de chaque message, et de lancer la campagne optimale (c'est-à-dire ayant obtenu les meilleurs résultats en terme de taux d'ouverture et/ou de taux de clic) sur le reste de la cible.

Point fort : cette fonctionnalité originale peut aider à améliorer de façon significative les résultats des campagnes et permet de générer des profits supplémentaires.

- L'automatisation des campagnes

La fonction d'automatisation des campagnes emailing de Campaign Commander™ est extrêmement puissante.

L'utilisateur peut mettre en place, avec le « module Reflex », des scénarii marketing en fonction du comportement des internautes enregistré lors des campagnes précédentes, ou programmer des campagnes selon le cycle de vie du client. Ce module permet, par exemple, de concevoir des campagnes automatiques basées sur des critères déclaratifs ou comportementaux, tels que date inscription, date de première commande, date anniversaire, date fin de période d'essai gratuit, types de produits achetés. Les utilisateurs peuvent suivre les résultats précis de leurs campagnes au fur et à mesure, et évaluer la marge générée.

L'efficacité des campagnes automatiques est représentée au travers d'un reporting similaire à celui des campagnes standard.

Point fort : ces fonctionnalités avancées de Campaign Commander™ sont de plus en plus utilisées avec succès par les clients de Emailvision, qui peuvent automatiser un grand nombre leurs campagnes et assurer l'envoi de micro-campagnes ultra ciblées et personnalisées. Ils obtiennent des gains de temps et d'efficacité très importants.

- Le marketing viral ou parrainage

Le marketing viral permet de collecter des nouvelles adresses email par un système de parrainage mis en place par les utilisateurs.

Le module de marketing viral proposé par Emailvision comprend :

- Un formulaire de collecte des coordonnées des filleuls qui sera hébergé par le service Campaign Commander™,
- La conservation des données dans une base de données,
- L'envoi d'un email à chaque filleul de la part de son parrain.

Point fort : pour faciliter la collecte des adresses email qualifiées, Emailvision a renforcé et simplifié le module de création de formulaires, questionnaires et jeux. L'utilisateur peut ainsi créer des campagnes de marketing viral avec des formulaires ou des campagnes incluant des questionnaires, sans nécessiter de connaissance des outils de développement.

Exemple de campagne de marketing viral initialisé par la société PriceMinister :



Offre Découverte PriceMinister:
7€ Sans Minimum
offerts sur votre 1er achat*

Bonjour [votre filleul],

Bienvenue sur PriceMinister ! Vous venez d'être parrainé par [votre prénom] [votre nom], qui vous fait profiter d'une offre immédiate de 7 € de réduction pour découvrir PriceMinister.

PriceMinister est le premier site français qui réunit **acheteurs et vendeurs de produits neuf et d'occasion**. Vous trouverez certainement votre bonheur à prix réduits parmi plus de **11 845 200 produits** : DVD, VHS, CD, livres, BD, téléphones, PDA, produits informatiques, image et son...

Vous pourrez choisir parmi des milliers de CD à moins de 3€, les must du moment en DVD, des jeux video PC à moins de 3€, des appareils photos numériques à partir de 25€ et bien d'autres produits à des **prix imbattables !**

Alors **profitez de ce bon de réduction de 7€** et venez vite rejoindre la communauté qui regroupe déjà plus de **2 810 000 membres !**

Cliquez ici

A tout de suite sur <http://www.priceminister.com>

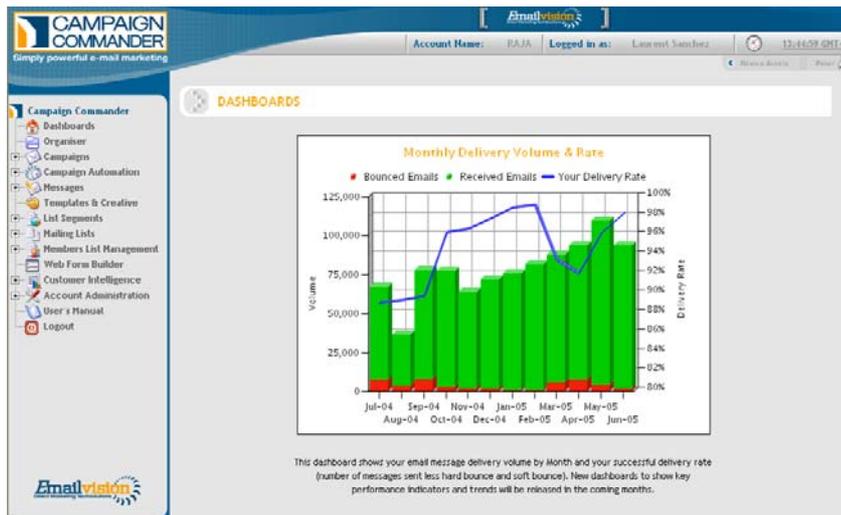
- Le module de « Tracking Post Clic »

Avec le module de « Tracking Post Clic » de Campaign Commander™, l'utilisateur est capable de connaître le comportement du destinataire après la lecture de son email. Ainsi il sait si un destinataire a reçu son email, l'a ouvert, a cliqué sur un lien et s'il a acheté un produit sur son site.

Point fort : l'utilisateur peut mesurer, en temps réel, l'efficacité de sa campagne email en déterminant le coût de transformation ainsi que la marge générée par chaque campagne.

- Les Tableaux de bord

Campaign Commander™ se positionne comme un outil stratégique de marketing en ligne. Dès la page d'accueil, l'utilisateur peut visualiser de façon synthétique l'ensemble de son activité de campagnes emailing. Des informations, telles que le volume d'envoi de messages et le taux de livraison ainsi que l'évolution en volume de la base de données (adresses actives, désabonnements et adresses mises en quarantaine) sont des indicateurs de tendance importants pour le suivi de son activité.



Point fort : ce Tableau de bord permet de visualiser l'ensemble des indicateurs clés de performance des actions emailing et de réagir par rapport aux tendances.

- **Support client**

Avec Emailvision, l'utilisateur a accès à un important pool de ressources de support technique multilingue au niveau Européen :

- **Hot line et assistance**

L'abonnement à Campaign Commander™ comprend l'accès à un support client par téléphone (le service de Hot line technique est ouvert de 9 h à 18 h), email, chat ou Web conférence.

- **Informations sur Campaign Commander™**

A chaque nouvelle version, Emailvision met en place une campagne d'information auprès de ses clients pour leur présenter les nouvelles fonctionnalités qui seront mises en ligne.

- **Des mises à jour régulières**

Emailvision fait évoluer en permanence la solution Campaign Commander™ à travers un cycle de mise à jour régulier (tous les trimestres), ce qui permet à la société de maintenir sa position de leader et de précurseur en matière d'applicatif « On demand » de gestion et de pilotage des campagnes emails.

Emailvision investit en effet de manière continue dans la Recherche et le Développement de la technologie Campaign Commander™ afin de conserver son avance en terme de productivité, de performance et de fonctionnalités avancées. Ceci permet d'offrir en permanence aux marketeurs une plate-forme de plus en plus évoluée de gestion de campagnes d'email marketing personnalisées, automatisées et par conséquent plus performantes.

Les retours d'expériences des clients, utilisant au quotidien l'applicatif, ont amené Emailvision à développer de nouvelles fonctionnalités innovantes.

La version 4.5 de Campaign Commander™

Les nouvelles fonctionnalités de cette version déployée en décembre 2005 reposent autour de trois axes majeurs : simplicité, productivité, performance.

- Simplification de l'interface

Une nouvelle arborescence du menu principal a été conçue pour simplifier la prise en main de Campaign Commander™ pour les nouveaux utilisateurs mais également pour améliorer la productivité des utilisateurs quotidiens de la solution. Les modules de création de messages et de gestion des modèles ont été intégrés pour simplifier la phase de conception et de mise à jour. Les utilisateurs peuvent ainsi suivre plus rapidement les différentes étapes d'une campagne.

- Nouveaux reportings

Deux nouveaux types de reportings sont disponibles :

- Rapport par segment,
- Rapport par Fournisseur d'Accès Internet (FAI).

Le Rapport par segment permet d'analyser les résultats et la marge générée d'une même campagne lancée sur différents segments de fichiers. Les tendances dégagées permettent de détecter des niches d'opportunités de business et d'affiner les ciblage des prochaines campagnes.

Le Rapport par Fournisseur d'Accès Internet (FAI) permet d'identifier rapidement d'éventuels problèmes de routage ou de blocage à résoudre, de mesurer, comparer les performances par FAI et d'améliorer ainsi le taux de livraison des messages.

- Création facilitée de campagnes automatiques

La robustesse et la capacité du moteur de gestion des campagnes automatiques ont été renforcées. Le module de création des scénarii de campagnes a également été simplifié pour permettre la mise en place des campagnes automatiques plus facilement, qui constituent un facteur générateur de revenus complémentaires et différentiateur vis-à-vis des concurrents.

- Gestion des adresses email incorrectes

Dès le chargement du fichier dans la base Campaign Commander™, les adresses email sont analysées pour mettre automatiquement en quarantaine les adresses email ayant une syntaxe incorrecte. Cette fonctionnalité permet de ne pas envoyer la campagne sur ces adresses incorrectes et réduit ainsi les coûts et risques de blacklisting par les FAI.

6.1.2.3. Une infrastructure technique robuste et sécurisée

L'équipe d'exploitation informatique et support niveau 2 se compose de 4 personnes pour l'ensemble des comptes clients de Campaign Commander™.

Emailvision assure l'intégralité de l'hébergement, l'exploitation, le routage et la sécurité des campagnes gérées avec Campaign Commander™ et dispose pour cela d'une infrastructure technique et matérielle robuste et sécurisée, mutualisée au service de ses clients.

La Division technique de Emailvision et celle des Services professionnels associés peuvent s'appuyer sur des prestataires extérieurs comme Ivision par exemple.

La plate-forme repose, d'une part, sur une base de données Oracle et, d'autre part, sur un ensemble de produits Open Source :

- RESIN pour le serveur d'applicatif,
- APACHE pour le serveur http,
- STRUTS pour la parallélisation des processus,
- LINUX pour le « Operating System » des serveurs.

Les développements sont pour l'essentiel réalisés en JAVA, XML dans une architecture J2EE. L'infrastructure se compose essentiellement de serveurs à processeur Intel.

Cette architecture technique permet de faire face à une forte volumétrie et à des coûts extrêmement bas et relativement fixes, assurant des fortes marges croissantes sur le Service Campaign Commander™ au fur et à mesure que l'activité se développe.

- Capacité d'envoi

L'infrastructure de Emailvision est dimensionnée pour assurer la livraison quotidienne des campagnes des clients d'Emailvision et faire face à un accroissement important de la volumétrie.

Cette capacité d'envoi assure une grande réactivité et permet de mettre en place des opérations de dernière minute, ou des relances sur des opérations en cours.

- Qualité d'acheminement (Deliverability)

Le Spam représente aujourd'hui plus de 60% du volume total des emails envoyés dans le monde. Pour résoudre ce problème, les Fournisseurs d'Accès Internet mettent en place des filtres anti-Spam qui filtrent les « bons » messages. Pour les annonceurs qui respectent les règles de permission marketing, la mise en place de ces filtres est un obstacle difficile à gérer. Pour pallier ces nouvelles contraintes et obtenir un taux proche des 100%, Emailvision a mis en place, depuis 5 ans, une politique globale de gestion du Spam et du blacklisting.

Tout d'abord au niveau technique, chaque client de Emailvision dispose d'une adresse IP dédiée qui lui est unique.

Cette possibilité offre deux avantages importants :

- Une transparence d'identité vis-à-vis des Fournisseurs d'Accès Internet et donc une réduction significative du blacklisting,
- La protection des clients dont les campagnes ne peuvent être blacklistées par un autre annonceur qui expédierait ses campagnes à partir d'une même adresse IP.

Emailvision a mis en place une équipe dédiée à la surveillance et au contrôle de l'ensemble des envois avec pour mission de :

- Développer des relations privilégiées avec les principaux FAI en Europe. Par exemple, en France, les clients de Emailvision sont « whitelisted » chez AOL, Yahoo, Laposte.net, Tiscali, 9 Telecom...
- Surveiller et contrôler l'ensemble des envois de campagnes des clients,
- Vérifier chaque jour les statistiques de hard et de soft bounce, de désabonnement et de plainte,
- Informer le plus rapidement possible le client et défendre ses intérêts auprès des FAI et destinataires concernés en cas de problème détecté sur une campagne.

Enfin, les investissements importants réalisés depuis l'origine ont permis d'améliorer significativement le taux moyen de livraison des messages via Campaign Commander™ qui est de 95% en moyenne depuis le

début de l'année. Ces résultats sont remarquables d'autant que, durant cette période, le nombre de messages envoyés mensuellement est passé de 20 millions en janvier 2004 à près de 150 millions en septembre 2005.

- Sécurité

Depuis sa création, Emailvision compte parmi ses clients de nombreux Grands Comptes à travers toute l'Europe. Pour assurer un niveau de sécurité et de confidentialité exigeant, Emailvision a mis en place une politique globale de sécurité stricte.

L'envoi de campagnes par email avec Campaign Commander™ implique le transfert et l'hébergement des données par Emailvision. Etant donné le caractère confidentiel des données traitées, la sécurité est assurée aussi bien au niveau de la connexion à l'applicatif que lors des transferts de données avec les différents services de ses clients.

L'infrastructure technique de Emailvision est hébergée chez COLT TELECOM, prestataire extérieur spécialisé dans l'hébergement de sites Internet et applicatifs pour de Grands Groupes. Emailvision assure de son côté la supervision et l'exploitation de ses machines.

L'accès sécurisé aux données se résume ainsi :

- Campaign Commander™ est accessible par Internet uniquement au travers d'une connexion sécurisée HTTPS 128 Bit,
- Les échanges de données entre Campaign Commander™ et les bases de données ont lieu au travers d'un LAN protégé par plusieurs firewall,
- Tous les accès à Campaign Commander™ requièrent une authentification par mot de passe,
- Une fonction intelligente de « lock-out » stoppe les multiples erreurs et limite le nombre de tentatives de connexion,
- L'accès aux données des clients ne se fait pas via Internet mais par le « back-end » de Campaign Commander™,
- Emailvision emploie de multiples firewalls afin d'isoler les systèmes spécifiques par usage. Les données clients sont conservées derrière deux firewalls indépendants. Les données clients ne sont accessibles que par les « process » de requête via Campaign Commander™.

La sécurité de la plate-forme et de son environnement est assurée par :

- Des caméras de surveillance 24h/24,
- Des baies individuelles sous alarme,
- Une salle blanche protégée et une restriction sur liste de personnel autorisé,
- Un groupe électrogène de back up,
- Une redondance des alimentations électriques serveurs,
- Une détection gaz/feu et air conditionné,
- La transmission des données entre les agences Emailvision et la plate-forme de production se fait via des tunnels VPN dédiés et encryptés,
- L'accès à l'infrastructure des bases de données est restreint au personnel de gestion de la plate-forme ou via des utilisateurs authentifiés.

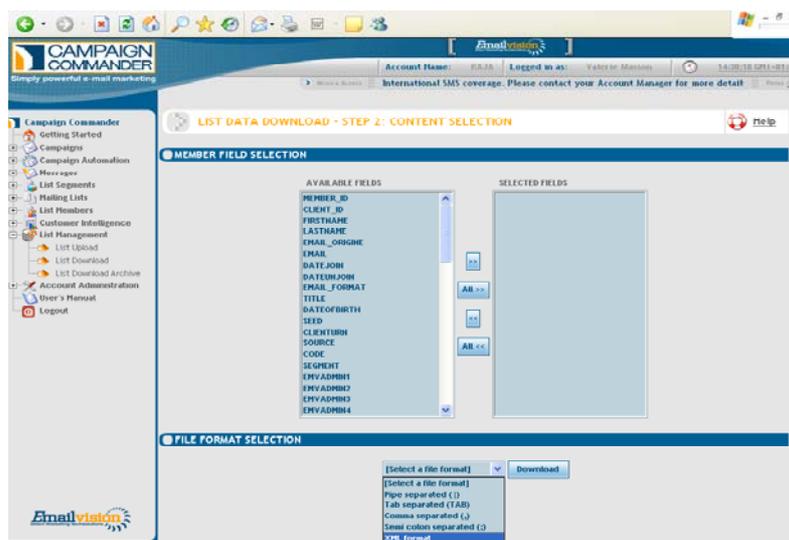
- Mises à jour des fichiers

Les données hébergées par Emailvision restent la propriété exclusive du client. La société s'engage à conserver ces données en toute confidentialité, à ne pas les utiliser ou les céder à un tiers sous quelque forme que ce soit.

La mise en place d'opérations d'emailing récurrentes entraîne une double problématique pour la gestion des fichiers : d'une part, la récupération de l'ensemble des nouveaux contacts générés suite à la mise en place de différentes actions marketing (newsletters, transactions ecommerce, réponses à des campagnes classiques de marketing direct...) et la mise à jour des bases de données, d'autre part.

Pour cela, Emailvision offre à ses clients deux solutions simples et efficaces afin qu'ils puissent travailler avec des bases de données à jour et optimales :

- Le module d'import/export semi-automatique de fichiers,
- La synchronisation automatique des données.



6.1.2.4. Les services professionnels associés

Des services professionnels associés sont accessibles auprès de Emailvision pour répondre à l'ensemble des besoins des clients. Ils bénéficieront ainsi de la compétence des équipes sur l'email marketing résultant des milliers de campagnes réalisées par ses clients depuis 1999 au niveau européen.

- Formations

Emailvision propose un cycle de formations à l'utilisation de la solution Campaign Commander™ sur site ou dans un centre de formation Emailvision.

Une formation de base permet aux marketeurs d'être rapidement opérationnels sur la solution, elle est renforcée par une formation complémentaire qui permet de bénéficier pleinement des fonctionnalités avancées de l'appli.

Pour les nouveaux utilisateurs, Emailvision organise également toutes les semaines des sessions de formation dans ses centres de formation à travers l'Europe.

- « Full service »

L'utilisateur a la possibilité d'externaliser la coordination et la production de ses campagnes auprès de Emailvision et de bénéficier de prestations de conseil et d'assistance. Il pourra en temps réel contrôler le bon déroulement des opérations et effectuer le suivi de sa campagne, via son login Campaign Commander™ sécurisé.

- « Custom Reporting »

Les équipes de Emailvision sont formées pour répondre à un besoin précis en matière de personnalisation de reporting et de construction de rapports personnalisés disponibles en plusieurs formats selon le support choisi par l'utilisateur.

- Intégration de données sécurisées et automatisées

Les équipes peuvent automatiser le flux d'informations entre Campaign Commander™ et les solutions de gestion clients en construisant une interface de communication optimisée. Cette forte intégration apporte aux utilisateurs un gain de temps appréciable et une meilleure connaissance de leur clientèle.

- Création de formulaires Web

Emailvision assure la création de formulaires Web et la mise à jour automatique des fichiers en fonction des informations collectées à partir de formulaires spécialement créés pour faire des sondages, des campagnes virales, des jeux, etc.

- Data Services

Les équipes techniques de Emailvision peuvent effectuer une mission de nettoyage d'un fichier (dédoublage, correction et enrichissement d'adresses, etc.).

- Workshops (Séances de travail) et partage des meilleures pratiques en matière d'emailing

Emailvision organise régulièrement, avec ses clients, des séances de travail productives au cours desquelles sont établis le bilan des campagnes effectuées, l'analyse des résultats, et une planification des actions futures. Ces réunions représentent une occasion unique pour faire partager entre ses clients les meilleures pratiques de l'email marketing en Europe.

6.1.2.5. Recherche & Développement

Le logiciel Campaign Commander™ et l'architecture unique multicomptes permet d'offrir un service de haut niveau à tous les clients Emailvision à partir d'une seule version du logiciel. Ceci permet à la société des effets de levier sur son budget de Recherche & Développement par rapport aux sociétés de logiciel traditionnelles.

Les équipes de Recherche & Développement de Emailvision travaillent sur des cycles courts permettant une forte réactivité de la société par rapport aux besoins de ses clients et à l'évolution du marché. De nouveaux développements compétitifs peuvent être identifiés et déployés pour tous les clients en moins de 3 mois, ce qui constitue un véritable atout commercial.

Une autre force de l'équipe de développement repose sur le suivi en temps réel de l'utilisation de l'applicatif par les clients et une mise à jour rapide de l'outil en fonction du comportement des utilisateurs.

Emailvision investit aujourd'hui (2005) environ 5% de son chiffre d'affaires en dépenses de Recherche & Développement. Le gros effort d'investissement a été réalisé lors du lancement des premières versions de Campaign Commander™ entre 2000 et 2003 et le coût des mises à jour est désormais relativement faible.

Les codes sources de Campaign Commander™ sont déposés à l'APP (Association pour la Protection des Programmes). Les marques Emailvision et Campaign Commander™ sont déposées en France auprès de l'INPI (Institut National pour la Propriété Industrielle), au Royaume-Uni auprès du « Data Protection Act » et aux Etats-Unis auprès du « United States Patent and Trademark Office ».

Emailvision est en cours de labelisation ANVAR FCPI. La société a bénéficié en outre d'une aide ANVAR de 223 000 € depuis 2001.

6.1.3. Le modèle économique

Le modèle économique de Emailvision repose sur la vente d'abonnements de son service applicatif Campaign Commander™ et de services professionnels optionnels. La société se développe dans le cadre d'une stratégie de prise de part de marché, via une force commerciale directe et cible une clientèle de Ecommerçants, médias, marques grand public, etc.

Quant aux barrières à l'entrée, elles sont nombreuses.

Une première barrière à l'entrée peut se mesurer à travers les investissements en R & D et dans les investissements dans la plateforme technologique (équipements et salaires), qui ont représenté plusieurs millions d'euros.

Le temps nécessaire à atteindre une masse critique en nombre de clients afin d'être compétitif, performant et rentable (en 3 à 4 années) peut aussi être considéré comme un frein important à l'arrivée de nouveaux entrants.

Pars ailleurs, pour réussir avec le modèle on demand, il faut avoir des compétences en tant qu'éditeur de logiciels et d'exploitant informatique conjuguées à une parfaite connaissance du métier (marketing direct par e-mail). Rassembler ces trois compétences est difficile à réaliser.

Les autres barrières à l'entrée sont liées au business model propre d'EMAILVISION, à savoir le modèle « on demand » qui pose des problèmes aux grands éditeurs de logiciels en les contraignant à gérer deux modes de distribution de leurs applicatifs, deux modes de compensation de leurs équipes commerciales, et deux modes de reconnaissance de leurs revenus.

EMAILVISION est par ailleurs le seul acteur européen spécialisé "on demand" à avoir une présence pan-européenne.

Enfin, l'émergence d'un leader comme EMAILVISION, constitue une nouvelle barrière à l'entrée qui serait renforcée par son apparition sur le marché boursier en qualité d'acteur ayant les moyens de consolider et de fédérer les autres acteurs du marché.

6.1.3.1. Les facteurs clefs de succès

C'est un modèle à fort effet de levier :

- Un statut de pionnier,
- Un spécialiste reconnu de l'emailing,
- Une position de leader européen,
- Un mode « On demand » à faibles coûts d'exploitation et de mise à jour,
- Une structure de coûts maîtrisés pour une croissance des ventes fortes,
- Des produits innovants,
- Plus de 400 comptes clients actifs,
- Un savoir-faire technologique et commercial,
- Un mode de facturation sous forme d'abonnements permettant une récurrence de l'activité,
- Une forte visibilité du chiffre d'affaires,
- Une équipe de direction expérimentée,
- Une présence internationale,
- Des marchés en forte croissance et une faible part de marché initiale,
- Une concentration prévisible des acteurs sur ce marché.

6.1.3.2. Politique commerciale

- **L'offre commerciale**

Emailvision a redéfini en 2004 sa politique commerciale avec le lancement d'une nouvelle offre commerciale sous forme de **contrats d'abonnements de longue durée**.

Ce nouvel axe commercial, couplé avec la mise en place d'une nouvelle équipe commerciale dédiée, a permis à Emailvision de confirmer son leadership sur le marché européen et d'asseoir son développement.

La durée des contrats est de 6, 12, 24 ou 36 mois. L'abonnement comprend la licence d'utilisation de l'appliquetif de gestion de campagnes email Campaign Commander™, l'hébergement des données, l'exploitation technique, le routage et le support technique.

Emailvision propose également des **contrats One shot** prépayés correspondant à une prestation pour une seule campagne emailing dans le but principalement de tester la solution avant de signer un contrat.

Emailvision propose également des **services professionnels optionnels** comprenant la formation, les conseils, les services de production, les services de données ou tout autre service optionnel fourni au client.

Les utilisateurs peuvent ainsi bénéficier pendant toute la durée de leur contrat d'un accompagnement des équipes de Emailvision qui leur permet d'utiliser Campaign Commander™ de façon optimale.

- **L'offre tarifaire**

Emailvision propose des offres tarifaires souples, modulaires et évolutives en fonction des besoins de ses clients.

L'abonnement Campaign Commander™ est proposé pour un montant tarifaire mensuel pendant toute la durée du contrat. Le forfait mensuel comprend l'envoi d'un nombre de messages emails dans la limite du nombre de messages maximum autorisés durant la période.

Le paiement de la mensualité est ferme et non annulable. Le passage vers un forfait supérieur afin de répondre à une augmentation des volumes de messages est possible à tout moment.

En 2005, la société a signé en moyenne des contrats d'abonnements d'une durée de 15 mois d'une valeur de 35.600 € par contrat et de 2.375 € en base mensuelle.

Le montant des contrats signés a tendance à augmenter de façon régulière sous la conjugaison de deux facteurs : l'arrivée de nouveaux clients qui signent des contrats d'abonnement de plus en plus conséquents d'une part, et le renouvellement des contrats d'abonnement existants vers des formules à plus forte valeur ajoutée, d'autre part. Le montant des contrats d'abonnement renouvelés en 2005 est en hausse de 150 % en valeur totale et de 30 % en base mensuelle.

Le chiffre d'affaires généré par ces contrats est reconnu, c'est à dire comptabilisé, d'une façon linéaire au mois le mois. Il s'étale donc dans le temps selon la durée du contrat. A titre d'exemple, un contrat de 60 000 € qui prend effet au 1^{er} janvier sur une durée de 36 mois sera reconnu seulement à concurrence de 20 000 € dans l'année. Les 40 000 € restant alimentent le Carnet de commande de la société (deferred revenues).

Les services professionnels sont facturés à la prestation.

6.1.3.3. Les équipes commerciales de Emailvision

- **Les équipes de prospection et d'acquisition de nouveaux clients**

Emailvision possède une équipe commerciale dédiée à la prospection et à l'acquisition de nouveaux clients de 15 personnes à fin septembre 2005 répartie dans chaque pays où la société est implantée. Ainsi, Emailvision compte 6 commerciaux en France, 6 en Angleterre et 3 en Allemagne. La société prévoit de recruter 5 commerciaux d'ici la fin du 1^{er} trimestre 2006 pour faire face au développement de son activité. C'est en effet le nombre de commerciaux sur le terrain qui détermine la valeur du « new business » et assure la croissance du chiffre d'affaires.

Emailvision recrute en priorité des hommes et femmes possédant une véritable expérience de vendeur sur le terrain, de préférence dans le domaine du marketing et du logiciel, et ayant déjà fait leurs armes dans de grands groupes (la moyenne d'âge est de 30 ans).

Les commerciaux sont formés à l'applicatif Campaign Commander™ et aux techniques de vente de la société sur plusieurs semaines. L'expérience montre qu'un commercial est pleinement opérationnel sur le terrain après 3 mois. Des objectifs ambitieux, une culture d'entreprise forte et une politique stimulante de rémunération les motivent à devenir de véritables conquérants de nouveaux clients.

La démarche commerciale de Emailvision est volontairement en mode direct avec ses propres commerciaux. L'ensemble des équipes est chargé de la conquête de nouveaux clients dans le cadre d'une stratégie de prise de part de marché.

Emailvision utilise le logiciel de gestion des ventes de Salesforce.com pour l'optimisation de sa force de vente et le suivi de chaque commercial afin d'obtenir une productivité maximale des équipes.

Une faible part de marché (moins de 10 %) est générée de manière indirecte grâce au rôle de prescripteurs de certains acteurs du marché : Emailvision travaille par exemple avec un nombre important d'agences de communication depuis de nombreuses années qui recommandent la société auprès de leurs clients.

- **Les équipes de fidélisation et de développement des clients existants**

Les équipes de fidélisation et de développement des clients existants comprennent 8 Responsables de comptes, dont 3 en France, 3 en Angleterre et 2 en Allemagne.

Elles ont pour objectif de suivre chaque client existant tout au long de la durée de son contrat. Cet accompagnement se fait au quotidien grâce à une relation forte et durable que les équipes ont développée avec professionnalisme.

Les Responsables de comptes sont formés pour apporter à leur portefeuille de clients un support technique et une véritable valeur ajoutée en matière de gestion des campagnes d'emailing via Campaign Commander™, mais aussi à travers un ensemble de Services professionnels proposés par la société.

La mission de chaque Responsable de comptes est d'aider ses clients à découvrir et maîtriser toutes les fonctionnalités de la solution, notamment avancées, afin qu'ils puissent optimiser l'impact de leurs campagnes et augmenter significativement leur retour sur investissement.

C'est avec l'appui de ces équipes que les clients d'Emailvision peuvent bénéficier du partage des meilleures pratiques qui se font en Europe en matière d'email marketing.

Tous les trimestres, les Responsables de comptes organisent avec l'ensemble des clients des séances de travail au cours desquelles sont établis un bilan complet des campagnes effectuées, l'analyse approfondie des résultats, et une planification précise des actions futures.

Au fur et à mesure du développement de la relation avec leurs clients, les Responsables de comptes ont permis aux clients de Emailvision d'acquérir des connaissances supplémentaires en matière de stratégies d'emailing et de réaliser des campagnes de plus en plus sophistiquées grâce à une connaissance poussée de Campaign Commander™.

6.1.3.4. Actions marketing

La mission du service marketing de Emailvision se décline autour de trois axes :

- Générer des contacts utiles (leads) et développer des outils pour les commerciaux,
- Renforcer les relations avec les clients et les prospects,
- Développer la notoriété de l'entreprise.

Le budget marketing représente environ 5% du chiffre d'affaires généré par la société, réparti entre les trois pays. Les outils sont déclinés en trois langues et leur production est réalisée en amalgame pour bénéficier des économies d'échelle.

Chaque action marketing menée par Emailvision fait l'objet d'un contrôle budgétaire rigoureux. Emailvision utilise la technologie de Salesforce.com pour le suivi de l'ensemble des campagnes marketing afin de connaître le retour sur investissement de chaque action marketing et de maximiser ainsi le budget.

- **Les outils marketing**

Emailvision a édité une série complète de plaquettes présentant la société et la solution Campaign Commander™ mais également des fiches techniques pour répondre aux préoccupations des marketeurs, telles que sécurité, reporting, livraison des messages.

- **Le Marketing Online**

Il s'opère à travers les actions suivantes :

- Le site Internet

La gestion du contenu du site Internet de Emailvision est administrée en interne. Les mises à jour sont effectuées très régulièrement afin de mettre en ligne les événements, les communiqués, les articles de presse, les nouvelles documentations disponibles en téléchargement, les newsletters, etc.

- Le référencement du site Internet

Emailvision a confié à un prestataire externe, spécialisé dans le référencement de sites Internet au niveau européen, le référencement de ses sites dans les principaux moteurs de recherche européens. Cette action vise à renforcer la visibilité d'Emailvision sur Internet et à ramener des contacts utiles vers Emailvision.

- L'achat de mots clés

Parallèlement et ce, depuis 2004, Emailvision a mis en place pour les 3 pays, une politique d'achats de mots clés autour de son cœur de métier sur les principaux moteurs de recherche. Ces achats permettent de générer

un nombre important de contacts utiles qui sont traqués individuellement par les équipes commerciales de chaque pays avec une très bonne rentabilité.

- La participation aux salons

Emailvision a renforcé sa présence sur le marché en participant aux principaux Salons européens dédiés aux secteurs du marketing direct et du marketing online.

La participation à ces Salons a de multiples objectifs :

- Développer la notoriété d'Emailvision sur le marché,
- Inviter les clients Emailvision et de nouveaux prospects,
- Présenter les avancées technologiques de la solution,
- Détecter des projets en cours et générer le plus de contacts utiles,
- Rencontrer la presse et les acteurs du secteur.

En 2005, Emailvision a participé aux Salons suivants :

- Avril MD Expo (France),
- Mai Online Marketing (France),
- Juin Online Marketing (Angleterre),
- Septembre Convention Ecommerce (France),
- Septembre OMD (Allemagne),
- Octobre VAD Expo (France),
- Octobre DM Show (Angleterre),
- Octobre Mail Order Show (Allemagne).

En 2006, Emailvision prévoit de participer aux principaux Salons qui auront lieu en Angleterre, en France et en Allemagne.

Ces Salons génèrent un nombre important de contacts utiles (leads) et positionnent Emailvision comme un acteur important du marché européen. La présence à ces Salons est également nécessaire pour les clients de Emailvision qui viennent y rencontrer leurs interlocuteurs habituels.

Le cycle de vente sur les contacts initiés lors de Salons s'est avéré très court (des dossiers ont été signés en moins de 15 jours).

- Les séminaires de best practices

Emailvision organise régulièrement des séminaires dans chaque pays où la société est implantée pour présenter à ses clients et prospects des fonctionnalités avancées de la solution Campaign Commander™.

- La newsletter Emailvision

Les informations importantes et les événements sont communiqués par mail auprès des clients et prospects qui ont souhaité les recevoir. En moyenne, une newsletter par mois est envoyée.

- Les témoignages clients

Pour illustrer l'utilisation de Campaign Commander™ par ses clients, Emailvision réalise des témoignages clients qui peuvent se décliner sous plusieurs formes : fiche témoignage, communiqué de presse, participation à des séminaires ou conférences.

- Les Relations Presse

Les relations presse sont gérées en externe en France par une agence de Relations Presse, et en interne au Royaume-Uni et en Allemagne. Au minimum, un communiqué de presse par mois est adressé à l'ensemble des contacts presse (presse marketing et commerciale, presse informatique, presse économique et financière). Les dossiers rédactionnels réalisés par ces supports sont étudiés et travaillés en amont par l'agence pour inclure la vision d'expert de Emailvision ou bien le témoignage de l'un de ses clients.

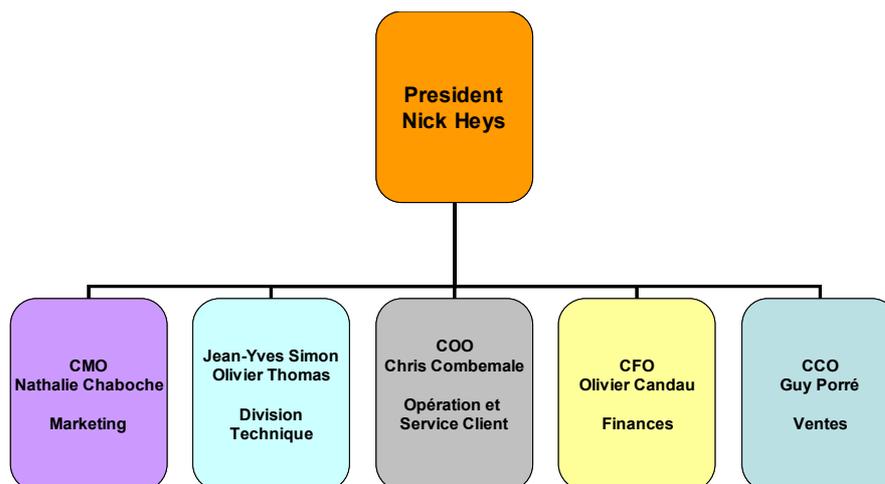
- Les évènements clients

Régulièrement, Emailvision organise des événements avec ses principaux clients permettant de les retrouver dans un contexte différent et de renforcer ainsi les échanges avec eux.

6.1.4. Organisation européenne opérationnelle

Depuis sa création, Emailvision a développé une forte culture européenne de ses équipes, regroupant ainsi plus de 10 nationalités dans l'entreprise. La société compte un effectif de 55 personnes en septembre 2005 à travers ses filiales au Royaume-Uni, en Allemagne et en France.

- L'équipe de Direction



CMO : Chief Marketing Officer (Directeur Marketing)

COO : Chief Operating Officer (Directeur du Service Client)

CFO : Chief Financial Officer (Directeur Administratif et Financier)

CCO : Chief Commercial Officer (Directeur des Ventes)

Nick Heys, Président

De nationalité anglaise, Nick Heys dispose d'une expérience d'entrepreneur de plus de quinze années dans les métiers de la vente par correspondance et du marketing direct multicanal en Europe.

Nick Heys a fondé plusieurs sociétés depuis 1987, et notamment NH Consulting en 1991, société de Conseil en marketing direct, où il était chargé de conseiller et d'aider de grandes marques de vente par correspondance américaines à s'implanter en Europe. En 1994, Nick Heys rejoint The Franklin Mint, leader mondial dans la vente directe, comme Directeur Marketing Europe pendant trois ans où il était chargé de développer l'activité par la mise en place d'une politique de marketing direct spécifique (contribution à une croissance de plus de 35 % du chiffre d'affaire du groupe). En 1999, il décide de créer Emailvision avec

l'ambition de développer un applicatif « On demand » de gestion de campagnes d'emailing puissant et simple d'utilisation destiné aux Ecommerçants.

Nick Heys est Diplômé du MBA Institute à Paris.

Guy Porré, Chief Commercial Officer

De nationalité belge, Guy Porré possède une expérience de plus de 30 ans dans le domaine de la vente au sein d'entreprises technologiques multinationales.

Guy Porré a démarré sa carrière comme Ingénieur Système au sein d'IBM Belgium puis Directeur des Systèmes d'Information de Generali Belgium et d'Affia Insurance. Il s'oriente ensuite vers le management d'entreprises en intégrant puis en prenant la Direction Générale de Computer Associates Belgium. En 1981, il crée la filiale française en tant que Président de Computer Associates France et est nommé Vice Président International du Groupe. Il rejoint en 1995 le Groupe Transiciel comme co-Président jusqu'en 1998. Depuis lors, il anime un fonds privé belge investissant dans des sociétés technologiques et de communication. Il intègre Emailvision en 2002 en tant que « Executive Board Member » chargé du développement commercial à travers l'Europe.

Guy Porré est Diplômé de l'INRACI, Ecole d'Ingénieurs à Forest.

Chris Combemale, Chief Operating Officer

De nationalité franco-américaine, Chris Combemale possède une expérience de 20 ans dans le marketing direct en Europe, mais également aux Etats-Unis et dans la zone Asie/Pacifique.

Chris Combemale a passé douze années au sein du groupe Young & Rubicam où il a occupé différents postes de Directeur de clientèle et de Manager à New York, Hong-Kong et Singapour. Il a créé en 1992 le service marketing direct de Wunderman à Singapour et dirigé Wunderman à Hong-Kong. Chris Combemale est ensuite rentré en Europe en 1994 en tant que Directeur du marketing direct de The Franklin Mint pendant quatre ans. Il crée sa propre société de catalogue de vente en ligne en 1998 « the Gallery of European Heritage ». Il a rejoint Emilvision en 2000 en tant que Directeur du Service Client basé à Londres.

Chris Combemale est diplômé du Hamilton College de New-York.

Olivier Candau, Chief Financial Officer

De nationalité française, Olivier Candau a passé la dernière partie de sa carrière en tant que Directeur Administratif et Financier dans une entreprise à dimension internationale.

Olivier Candau a démarré sa carrière en tant qu'Associé dans le Cabinet d'Expertise Comptable ABAC Paris de 1986 à 1997. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Administratif et Financier de ADDE-Claritas en région parisienne de 1997 à 2000 où il était responsable des départements Finance, Ressources Humaines, Informatique et Services Généraux (équipe de 8 personnes sous sa responsabilité).

Olivier Candau a effectué le reste de sa carrière chez SafeNet France (ex Rainbow Technologies France) à Neuilly sur Seine comme Directeur Administratif et Financier Europe, où il était responsable d'une équipe de 10 personnes réparties dans 4 pays (France, Angleterre, Pays-Bas et Allemagne) avant de rejoindre Emailvision en janvier 2006.

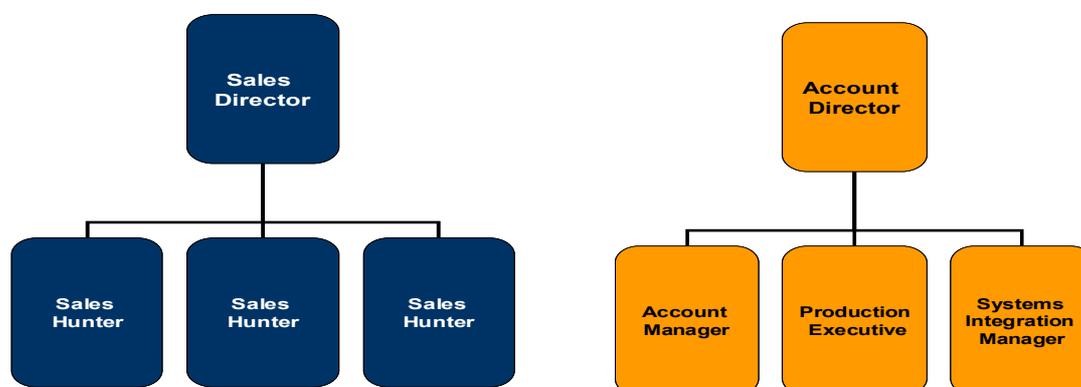
Olivier Candau est diplômé du DESCF.

Nathalie Chaboche, Chief Marketing Officer

De nationalité française, Nathalie Chaboche a occupé la majeure partie de sa carrière dans des postes de marketing et de communication.

Après 3 ans d'expérience en développement d'applications de gestion, elle intègre Computer Associates pour créer la Division Micro en 1983, qui deviendra la Division Partenaires en 1993. Durant ces 12 années, elle a pu bénéficier d'une grande autonomie pour mettre en place et diriger une équipe d'une cinquantaine de personnes afin d'assurer le développement, la localisation, le marketing, la vente directe et indirecte et le support d'une large gamme de logiciels. Puis elle participe à la création et au développement des activités Marketing de ITS SEEVIA Group, SSII spécialisée cotée sur Eurolist. Parallèlement, elle participe aux projets de l'agence Creativeshop pour ses clients du secteur informatique, en tant que Conseil en stratégie de communication et Conseil éditorial. Depuis 2004, elle assure la Direction Marketing de Emailvision et coordonne l'ensemble des actions de promotion et de communication pour les trois pays.

- **L'organisation par pays**



Sales Director :	Directeur Commercial (reporte au CCO)
Account Director :	Directeur de Clientèle (qui reporte au COO)
Sales Hunter :	Ingénieur Commercial
Account Manager :	Responsable de Comptes
Production Executive :	Responsable de Production
Systems Integration Manager :	Responsable d'Intégration

- **La Division Technique**

La Division Technique est basée à Paris sous la responsabilité de **Jean-Yves Simon et Olivier Thomas**.

Jean-Yves Simon est responsable de l'équipe d'exploitation et du 2^{ème} niveau de support en tant que Director of Client Support (Directeur d'exploitation).

Olivier Thomas est responsable de l'équipe en charge de développement du logiciel en tant que Development Manager (Responsable du développement du logiciel).

6.1.5. Les clients de Emailvision

Emailvision a su conquérir et fidéliser une clientèle aux exigences reconnues en terme de rigueur et de qualité de service. Plus de 350 clients à travers l'Europe font confiance à la technologie de Emailvision, qui a su démontrer son savoir-faire technologique en faisant évoluer constamment la solution Campaign Commander™.

6.1.5.1. La valeur ajoutée de Emailvision pour ses clients

Une solution de fidélisation de la clientèle à forte valeur ajoutée :

- Un bénéfice économique important de l'emailing par rapport aux autres canaux de marketing traditionnels,
- Des outils offrant une meilleure productivité des équipes marketing par rapport à la complexité technique de gestion des campagnes emailing en interne,
- Des outils permettant d'augmenter la valeur du client par des campagnes plus ciblées, personnalisées et pertinentes,
- Des outils permettant la mesure de l'impact des opérations marketing (Split Testing, taux d'ouverture, de clic, de transformation, retour sur investissement),
- Une livraison garantie des messages emails par des accords avec les principaux Fournisseurs d'Accès Internet (engagement anti-Spam),
- Un mode de distribution « On demand » innovant ne nécessitant pas d'infrastructure à installer ou à superviser avec la mise à jour automatique des nouvelles évolutions de la solution,
- Un accès à des équipes de support et de service client expérimentées et internationales.

6.1.5.2 Les clients de Emailvision

Sur un marché en phase de croissance accélérée, Emailvision s'est imposé comme le leader européen des applicatifs « On demand » pour la gestion des campagnes emailing avec :

- Une position forte sur les 3 principaux marchés européens de l'emailing : France, Grande-Bretagne et Allemagne (70% du marché),
- Une présence auprès des principaux utilisateurs de l'emailing (Ecommerçants, médias, marques de grande consommation),
- Une couverture de l'ensemble des sociétés : PME, Grands Comptes et Multinationales.

Emailvision s'adresse à des sociétés qui disposent d'un fichier clients de 20 000 adresses minimum et qui pratiquent l'email marketing de façon régulière et intensive. Ayant une présence internationale, Emailvision s'adresse de plus en plus à des sociétés réalisant des campagnes d'emailing sur plusieurs pays. C'est un des éléments qui différencie et fait la force d'Emailvision face aux autres acteurs du marché. Aujourd'hui, la majorité des clients de la société réalisent des campagnes sur plusieurs pays.

Emailvision ne permet pas l'usage de ses solutions pour des opérations de emailing de masse non autorisées (Spamming) et ne travaille qu'avec des sociétés qui respectent les principes du « permission marketing » et la législation sur la protection des données et les messages autorisés.

Le plus gros contrat signé par Emailvision représente moins de 10 % du chiffre d'affaires de la société et les 10 plus gros clients environ 40 %.

Répartition des clients

Emailvision cible une clientèle « B to C » qui pratique l'email marketing de façon régulière :

- **Ecommerçants**
PriceMinister, Sainsbury's, 3 Suisses, Darty, Celio...
- **Marques grand public (consumer brands)**
Unilever, Sony...

- **Médias**
Kelkoo, Les Echos, Bild...
- **Autres**
Voyagistes : Eurostar...
Opérateurs télécoms : Bouygues Telecom...

La cible des Ecommerçants

Campaign Commander™ a été conçu dès l'origine pour ce type de clientèle pour qui l'email marketing constitue l'outil de marketing et de vente par excellence.

Aujourd'hui, 65 % des clients de la société sont des Ecommerçants. Ceux-ci ont représenté 58% des Bookings (valeur totale des contrats signés au 1^{er} semestre 2005) de la société pour un montant de 1.800 K€ au 1^{er} semestre 2005.

Les Ecommerçants s'intègrent parfaitement dans la stratégie de développement de Emailvision :

- Le secteur est en croissance forte et rapide : +30 % à +50 % par an,
- Le canal de l'email marketing peut générer jusqu'à 30% de leur chiffre d'affaires, et constitue l'outil indispensable qui permet d'accroître de façon évidente leurs ventes et leurs profits,
- Les Ecommerçants recherchent pour la plupart des solutions « On demand »,
- Leurs processus de décision rapides, leurs cycles de vente sont courts,
- Ils ont besoin de connaître leur retour sur investissement en moins de 72 heures,
- Leurs besoins augmentent significativement et ils doivent faire face à des campagnes de plus en plus sophistiquées,
- Ils ont la culture de la mesurabilité.

6.1.6. La stratégie de Emailvision

6.1.6.1. Deux axes stratégiques principaux

Ces deux axes s'articulent autour :

=> du développement par croissance organique

- L'augmentation du nombre de vendeurs sur le terrain,
- Le développement des pays existants (Royaume-Uni, France, Allemagne),
- De nouveaux pays à conquérir,
- Une couverture de l'ensemble des sociétés : PME, Grands Comptes, multinationales.

=> du développement d'une suite logicielle « On demand » pour le marketing multicanal

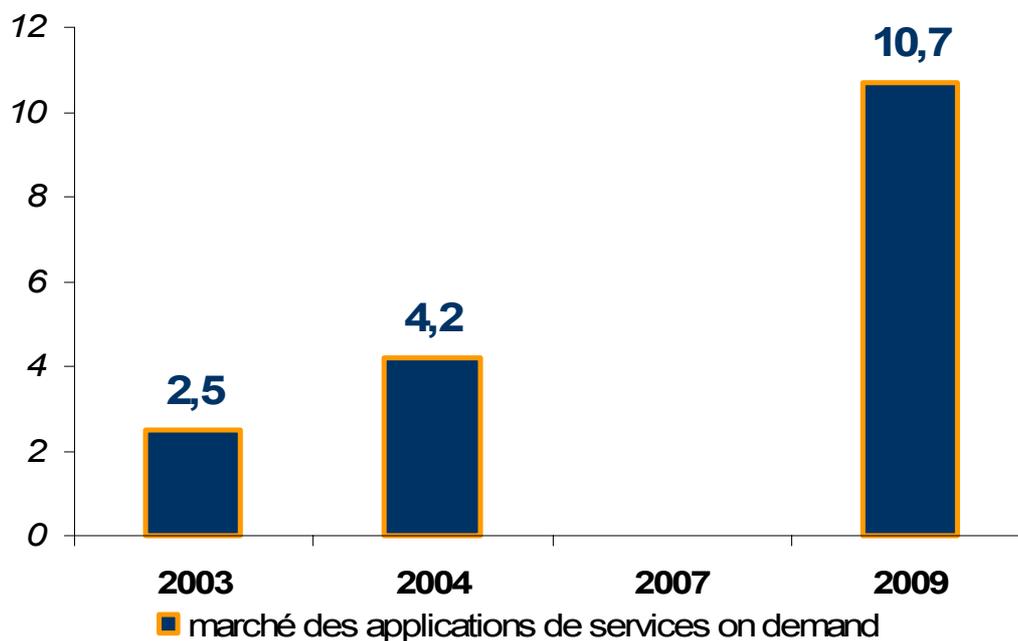
- Le déploiement vers un positionnement « On demand » software pour le marketing multicanal avec l'adjonction de nouvelles briques logicielles complémentaires,
- Une technologie qui repose sur un effort de Recherche & Développement productif (5 % du chiffre d'affaires) et des économies d'échelle autour d'une plate-forme unique,
- Une croissance externe pour accélérer le déploiement de nouvelles briques technologiques.

6.1.6.2. Les perspectives 2006

Emailvision entend renforcer sa position de leadership en Europe. Les objectifs de la société au cours de l'année 2006 reposent sur le maintien d'une stratégie de prise de part de marché et d'acquisition de nouveaux clients en Europe. Dans cette perspective, la société va continuer à augmenter ses ressources en personnel commercial et marketing.

6.2. Le marché

Le marché mondial des applicatifs « on demand »



Source : IDC mars 2004 - worldwide spending on software delivered as a service ((\$Bn)

Selon IDC, le marché mondial du Software « on demand » (toute catégorie confondue) devrait augmenter de +41% par an entre 2004 et 2009

6.2.1. Le marché européen

6.2.1.1.) Un marché à fort potentiel pour Emailvision

Emailvision inscrit son développement au carrefour de tendances de marché très favorables :

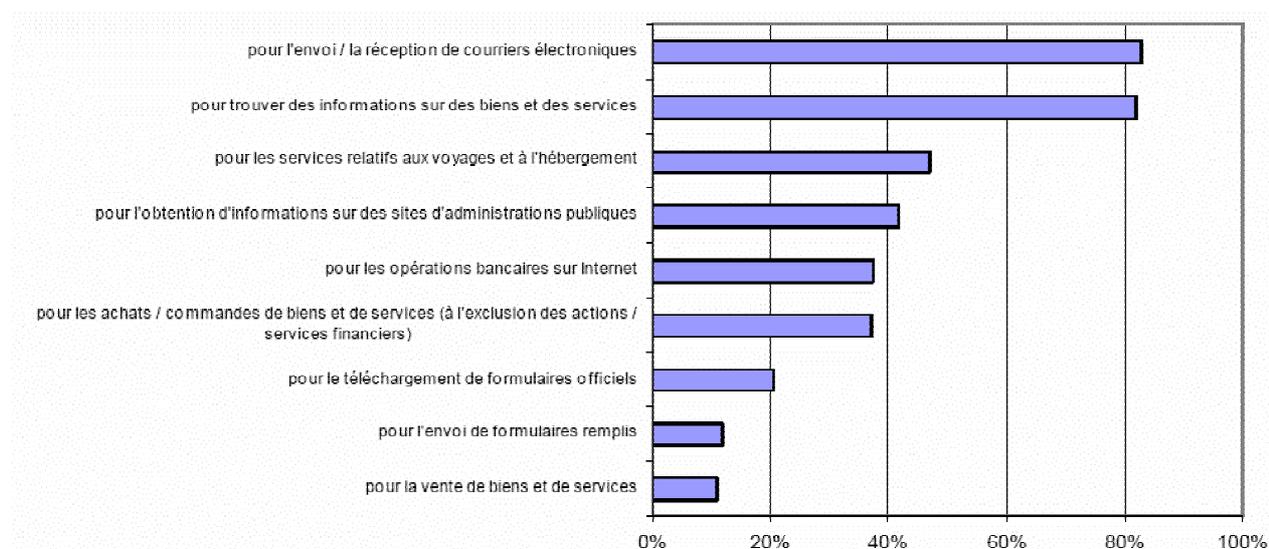
- La pénétration accrue de l'Internet et de l'email en Europe,
- Le développement du marché du e-commerce,
- La hausse des volumes des investissements en marketing Internet.

A) Progression de l'usage d'Internet en Europe

La population des internautes a augmenté de façon importante en Europe (UE25) et l'usage d'Internet continue de progresser fortement (source : Etude Eurostat) :

- Près de un européen sur deux (49,8 %) a eu recours à Internet durant les 12 mois de 2004,
- Près de 54 % des internautes européens se sont connectés à la toile tous les jours ou presque,
- Plus de 82 % au moins une fois par semaine.

Répartition de l'usage d'Internet par type d'utilisation chez les particuliers en Europe :



Source: Eurostat, enquête communautaire sur l'utilisation des TIC par les ménages et les particuliers.

UE25 : Union européenne comprenant les 25 états membres : Belgique (BE), République tchèque (CZ), Danemark (DK), Allemagne (DE), Estonie (EE), Grèce (EL), Espagne (ES), France (FR), Irlande (IE), Italie (IT), Chypre (CY), Lettonie (LV), Lituanie (LT), Luxembourg (LU), Hongrie (HU), Malte (MT), Pays-Bas (NL), Autriche (AT), Pologne (PL), Portugal (PT), Slovénie (SI), Slovaquie (SK), Finlande (FI), Suède (SE) et Royaume-Uni (UK).

L'envoi et la réception de courrier électronique constituent la principale utilisation d'Internet suivi de la navigation sur le Web et le commerce en ligne, quel que soit le pays européen considéré.

Le volume d'emails échangés continue à croître. Selon une étude de « The Radicati Groupe », le trafic européen actuel est de 26 milliards d'emails par jour et devrait croître jusqu'à 49 milliards/jour en 2009 (soit un rythme de croissance de 17% par an).

L'utilisation du canal email a été largement favorisée par le développement dans les années 1998-2000 des Webmails (Hotmail en Angleterre, Caramail en France...) qui ont permis une grande démocratisation de

l'email. Ils offrent également la possibilité de multiplier gratuitement le nombre de boîtes aux lettres pour les internautes.

Le nombre d'emails reçus dans les boîtes aux lettres des internautes ne cesse de croître en même temps que la maîtrise du canal augmente (filtre anti-Spam, maîtrise du désabonnement...) et que le haut débit se répand.

Volume d'emails reçus par internaute par jour en 2005

	France	Allemagne	Angleterre
Volume d'emails par jour	12	13	18
Source	DDM	Jupiter Report	Forrester Research

En France, selon une récente étude menée par Ipsos et Club Internet (avril 2005), plus de 91 % des internautes interrogés ne peuvent plus se passer de l'email. L'étude montre d'ailleurs que cette attirance touche autant les abonnés au bas débit que ceux du haut débit.

Le Spam, très présent sur Internet (plus de 80 % des emails échangés sur le réseau selon Postini au 1^{er} novembre 2005), a obligé les FAI et les internautes à mettre en place des dispositifs de filtrage d'email. Les internautes sont maintenant plus éduqués et plus exigeants vis-à-vis des autorisations d'envoi de messages commerciaux qu'ils donnent (opt'in).

L'email s'annonce comme un moyen de communication universel de notre société de l'information et s'implante profondément et durablement dans les foyers en Europe.

B) Le développement du marché du e-commerce en Europe

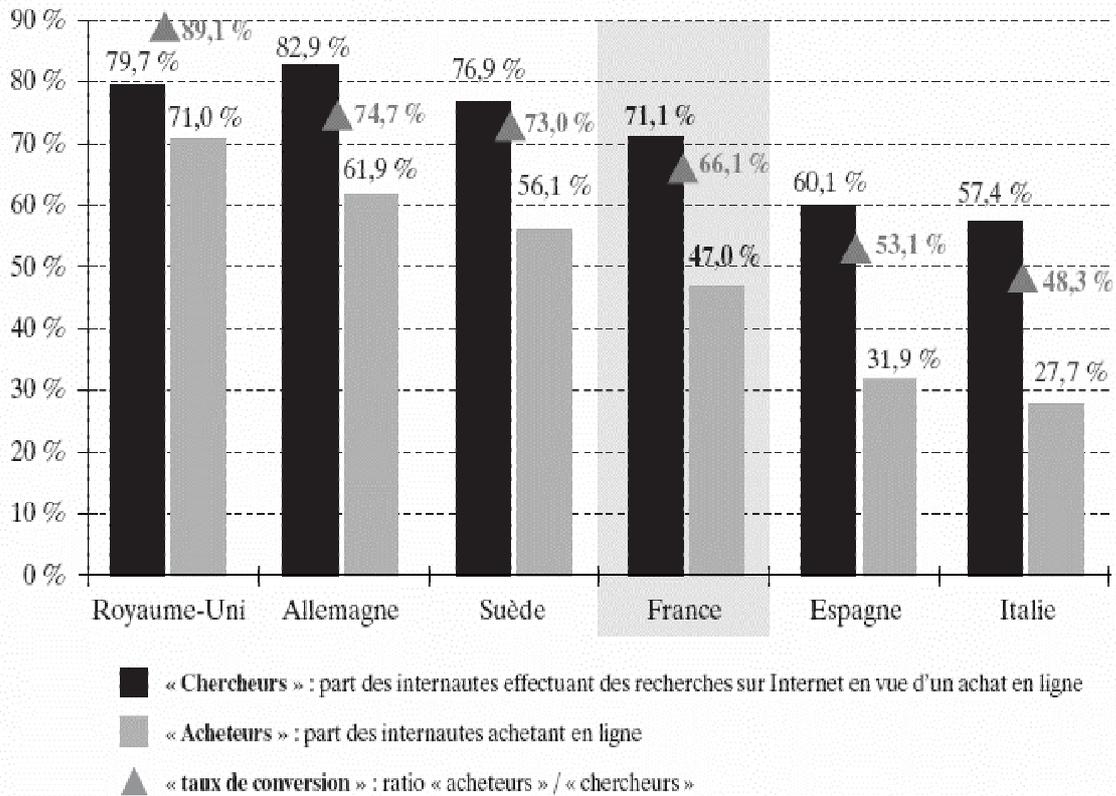
Le nombre d'acheteurs en ligne en Europe est passé de 70 millions en 2003 à 85,6 millions en 2004. En 10 ans, l'achat en ligne semble s'être imposé. Aujourd'hui, le nombre d'acheteurs en ligne augmente 3 fois plus vite que celui des internautes. Près de la moitié d'entre eux ont effectué un achat en ligne au cours du 1^{er} semestre 2005. La sécurisation des moyens de paiement leur permet désormais de réaliser leurs achats avec plus de sérénité.

Le nombre d'acheteurs en ligne devrait augmenter fortement et passer de 98,9 millions en 2005 à 126 millions en 2008. Le panier moyen devrait quant à lui passer de 479 € en 2004 à 776 € en 2008 (source : Jupiter Research).

Le chiffre d'affaires du e-commerce en Europe a atteint 57,5 Md€ en 2004, contre 40,1 Md€ en 2003. L'Angleterre a généré un chiffre d'affaires de 18,9 Md€, l'Allemagne de 15,2 Md€ et la France de 5,5 Md€ (source : ComScore, Networks).

Avec un taux de progression de 32% entre le 1^{er} trimestre 2004 et le 1^{er} trimestre 2005, la France est désormais leader des pays européens en terme de croissance de l'e-commerce, contre +14 % pour le Royaume-Uni et +9 % pour l'Allemagne (source : Médiamétrie, NetRatings).

Le e-commerce en Europe



Source : Etude FEVAD – Nilsen / Net ratings Observatoire des usages Internet – 1er trimestre 2005

L'e-commerce enregistre une tendance de fond durablement forte en Europe et devrait connaître une croissance soutenue, avec des taux compris entre +30% et +50% selon les pays. Il devrait atteindre 65,1 Md€ en 2006, 80,3 Md€ en 2007 et 97,8 Md€ en 2008 (source : Jupiter Research).

Le marché de l'e-commerce

Europe occidentale : marché de la distribution en ligne en 2004 (en milliards d'euros)			
Pays	2004	Estimation pour 2008	Évolution par année entre 2004 et 2008
Royaume-Uni	22,6	69,8	32,6%
Allemagne	22,3	89,4	41,5%
France	11,9	59,0	49,1%
Italie	8,6	39,6	46,5%
Espagne	4,0	16,2	41,9%

Source : eEito, IDC, eMarketer, mars 2005

L'e-commerce devrait progresser de +49,1 % en France d'ici 2008, de +41,5 % en Allemagne et de +32,6 % en Angleterre (source : eEito, eMarketeur, mars 2005).

Les perspectives de développement en Europe du Sud sont également importantes. L'Espagne et l'Italie enregistrent encore un faible taux d'achat par Internet et le canal email devrait pleinement profiter de ce développement.

L'email est le seul canal de fidélisation en marketing direct électronique. Il est systématiquement employé par tous les Ecommerçants pour améliorer leur relation avec leurs clients et augmenter leur chiffre d'affaires de façon sensible.

C) L'email marketing en Europe : un canal en forte progression

L'email marketing est un nouveau canal de communication dont l'emploi dans les opérations de marketing direct est récent en Europe (la majorité des prestataires de l'émailing en Europe a moins de 5 ans d'ancienneté). Il représente encore une faible part par rapport au montant total des dépenses de marketing direct, mais sa forte croissance et ses perspectives de développement illustrent le dynamisme et l'innovation de l'ensemble de ce marché.

- **Le marketing direct**

Le marché du marketing direct sur l'ensemble des pays européens augmente plus rapidement que les budgets marketing classiques. Il a atteint 80,8 Md€ en Europe en 2003 contre 76,6 Md€ en 2002. L'Allemagne est le plus gros marché européen avec un chiffre d'affaires de 30,8 Md€, puis vient l'Angleterre avec 19,7 Md€ et la France avec 10,1 Md€.

Chiffres d'affaires du Marketing direct en Europe (en Milliards d'Euros)				
Année	2002	2003	2004	Sources
Grande-Bretagne	18,60 Md€	19,73 Md€	Non connu	DMA UK
France	9,90 Md€	10,05 Md€	11 Md€	Ipsos, Fevad, UDA...
Allemagne	29 Md€	30,80 Md€	32 Md€	2004 Deutsche Post
Autres CCE 15	19,1 Md€	20,19Md€	Non connu	Evaluation Florence consultant
Total	76,6 Md€	80,77 Md€	Non connu	

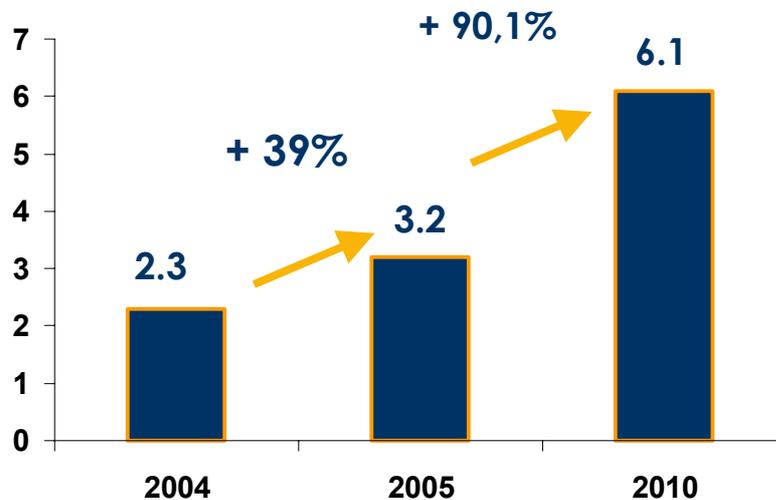
Autres CCE 15 : CCE 15 : Allemagne, Belgique, Danemark, Espagne, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Autriche, Finlande, Suède

Dans les statistiques ci-dessus, le marketing direct comprend les canaux suivants : les mailings adressés, les catalogues, les imprimés sans adresse, les asiles colis, l'encart presse, l'Internet (Web, emailing...), le marketing direct téléphonique, le marketing mobile, le marketing direct à la télévision et le marketing direct à la radio.

- **Le marché européen de la communication en ligne (en milliards d'euros)**

Source Jupiter Research / La Tribune 18 novembre 2005

Marché Européen de la publicité en ligne (en Milliards d'€)



- **L'email marketing, un nouveau media pour les annonceurs**

L'email marketing est le canal marketing qui connaît le développement le plus rapide en Europe.

L'étude de Forrester Research B2C, Email Marketing in Europe : 2004 to 2010, publiée en octobre 2005, souligne la croissance importante de ce canal.

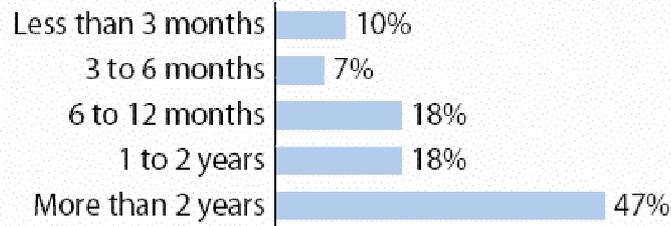
Les montants suivants comprennent les trois types de revenu de l'emailing : location de fichiers, sponsoring de newsletter et services de gestion de campagnes d'emailing externalisées (« On demand » et « Full service »).

Chiffre d'affaires en M€			
Année	2004	2005	% de croissance
UK	157,2	168,4	+7,1%
France	101,1	125,0	+23,6%
Allemagne	153,0	188,7	+23,3%
Autres	140,1	168,7	+20,4%
Total	551,4	650,8	+18%

Source : Forrester Research B2C, Email Marketing in Europe : 2004 to 2010

Selon Forrester Research, moins de 50 % des « marketeurs » européens utilisent l'email depuis plus de 2 ans, car c'est un média jeune par rapport aux autres canaux de marketing direct (catalogue, mailing papier, mailing non adressé...).

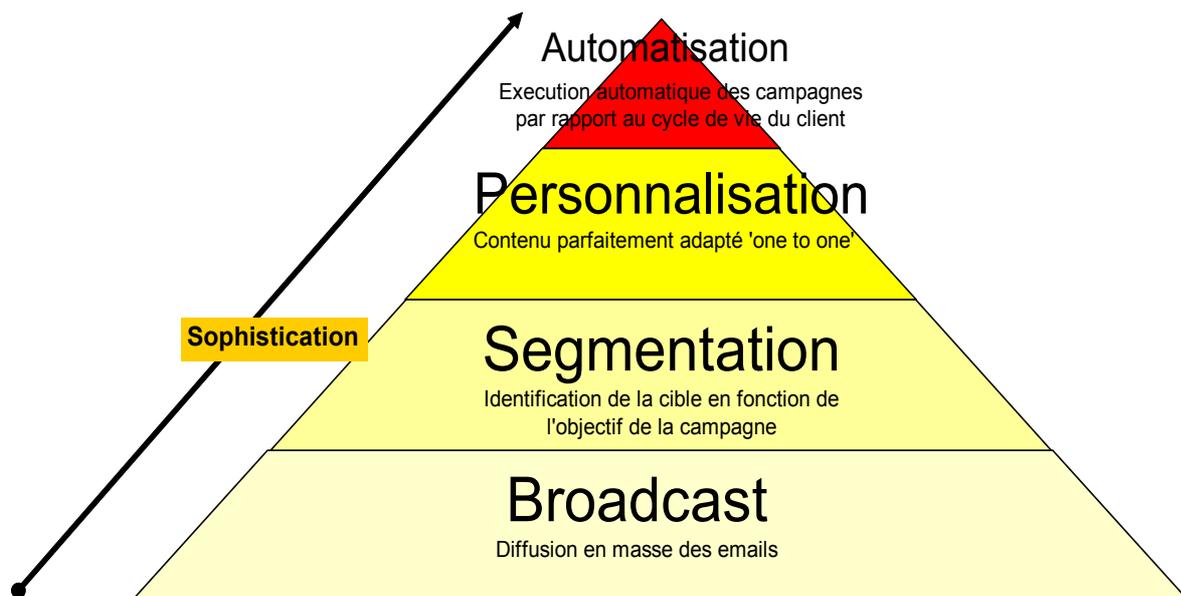
“How long has your company been using email as a tool for marketing campaigns?”



Base: 176 European direct marketers

Environ 75 % des marketeurs européens utilisent l'email en Europe. Toutefois tous ne possèdent pas une base d'adresses email de leurs clients. Le recueil d'adresses client est un des facteurs de succès pour développer une politique d'email marketing à valeur ajoutée orientée fidélisation. C'est la condition de base pour optimiser le cycle de vie du client.

Selon Jupiter Research, la courbe d'apprentissage de la maîtrise des campagnes d'emailing est la suivante :



- Les premières campagnes sont généralement orientées vers la diffusion en masse d'emails (Broadcast) où le seul critère de différenciation du prestataire est le coût de routage. Les dispositifs de recueil de l'email sont ensuite optimisés et permettent de mieux qualifier la base clients.
- La segmentation permet de cibler les campagnes en fonction des caractéristiques et du comportement de l'internaute sur le canal Internet (Web et email).
- La personnalisation permet de délivrer un contenu adapté à la cible et à ses appétences.

- L'automatisation associe la personnalisation et la segmentation dans des campagnes automatisées (trigger) qui se déclenchent en fonction du cycle de vie du client ou d'évènements relationnels avec celui-ci (abandon de panier, date anniversaire...).

Comparatif par pays de l'utilisation du canal email pour des campagnes marketing :

	USA (marché de référence)	UK	Allemagne	France
Automatisation	★★	★★	★	★
Personnalisation	★★★	★★★	★★	★★
Segmentation	★★★★	★★★	★★★	★★★
Broadcast	★★★	★★★★	★★★★	★★★

Légende

- ★★★★ Utilisation très fréquente
- ★★★ Utilisation habituelle
- ★★ Utilisation occasionnelle
- ★ Utilisation exceptionnelle

Source : Florence Consultant

Le marché anglais est le plus mature, suivi par celui de l'Allemagne et de la France qui sont très proches.

- **Les deux types de campagnes dans l'email marketing**

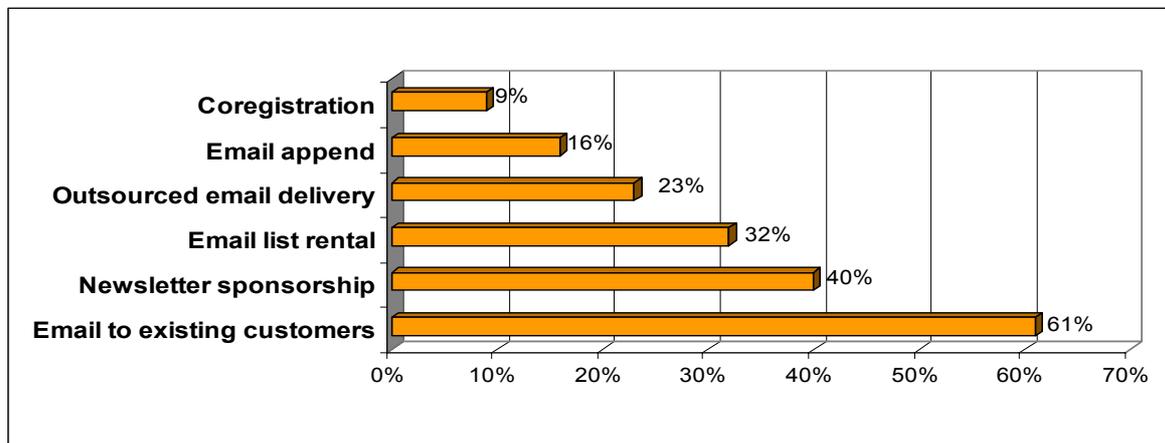
=> La prospection. Elle s'effectue en louant des fichiers. Le chiffre d'affaires est principalement généré par le coût de location du fichier et marginalement par le routage.

=> La fidélisation. Elle s'effectue en utilisant des bases de clients. L'annonceur s'inscrit dans une logique d'augmentation de la valeur de sa base client et obtient avec l'email une relation dans la durée.

C'est très clairement le marché sur lequel se positionne Emailvision.

L'usage de l'email chez les marketeurs européens est principalement orienté vers les campagnes de fidélisation (61%) comme le montre l'étude de Forrester Research d'octobre 2005.

« **What are the top three email marketing activities that your clients use most frequently ?** »



Forrester – "B2C Email Marketing in Europe : 2004 To 2010 (Octobre 2005)"

6.2.1.2. Un marché essentiellement porté par le BtoC et la fidélisation

Pour un annonceur qui souhaite effectuer des campagnes d'email marketing de fidélisation, 4 types de solutions techniques sont envisageables :

- Utiliser sa messagerie,
- Louer une application en ligne « On demand »,
- Acheter un logiciel de gestion de campagnes,
- Développer une application en interne de gestion de campagnes d'emails.

Selon le Cabinet Florence Consultant, en fonction de la typologie de l'annonceur et de ses objectifs, certains types de solutions seront favorisées :

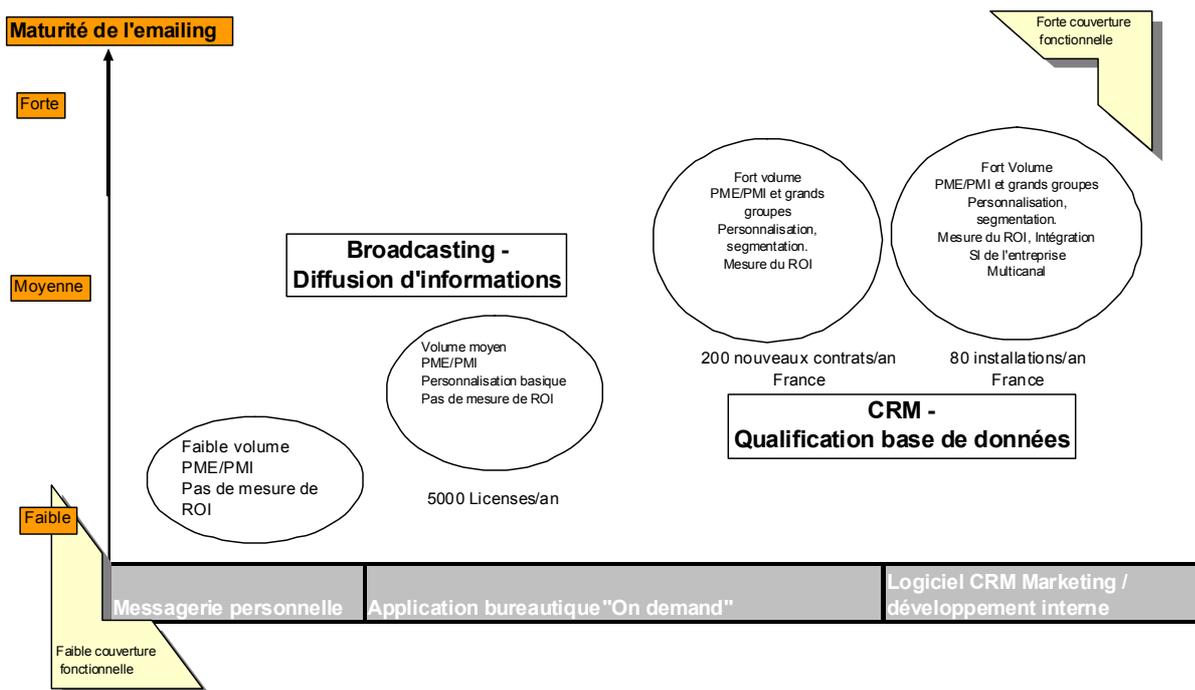
- **Pour les Grands Comptes**

Un annonceur qui débute sur le canal email va rarement investir initialement dans un logiciel de marketing. Il va soit se rôder avec un prestataire « On demand », soit développer une application avec le département informatique. Puis en fonction de ses budgets, il évoluera vers l'achat d'un logiciel CRM, l'intensification du « On demand » ou la poursuite du développement d'un outil spécifique.

- **Pour les PME-PMI**

Les PME-PMI commencent généralement avec un prestataire « On demand » ou un logiciel bureautique. Puis elles évoluent vers l'intensification du « On demand » ou bien conservent un logiciel bureautique (orientation broadcast) en fonction de leurs besoins en traçabilité (clic et ouverture) et de la fiabilité du routage exigée.

Source : Florence Consultant



Volume du marché par type d'application (en France) :

	Volumétrie en France
Messagerie personnelle	Non recensé
Application bureautique	5 000 licences vendues en France par an
Prestataire « On demand »	200 nouveaux contrats par an
Logiciel CRM Marketing	80 installations en France par an

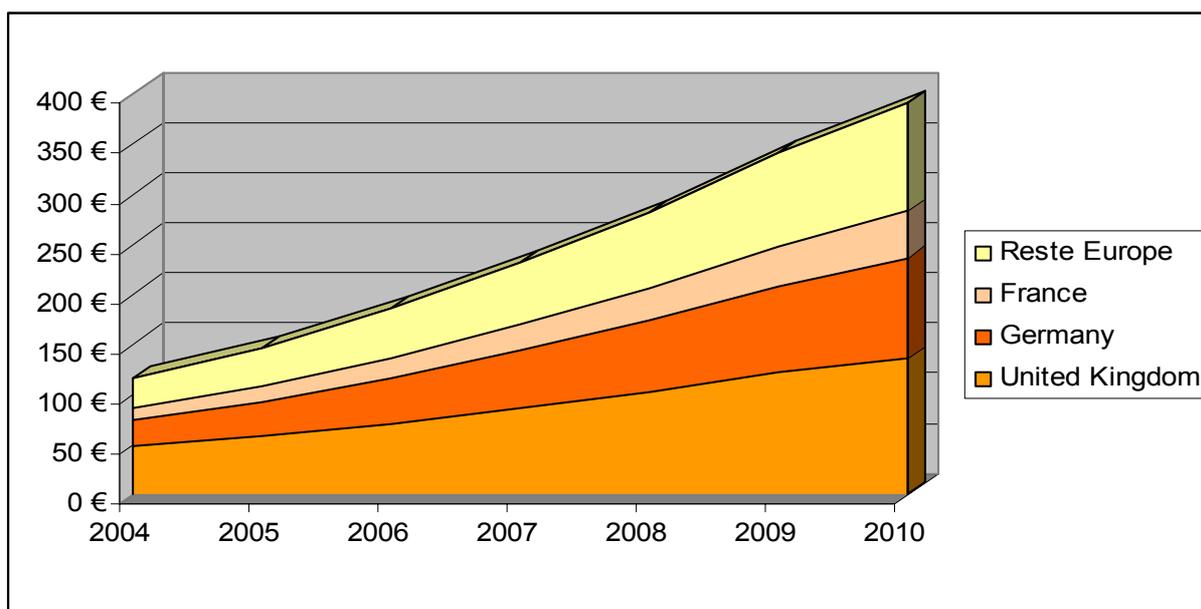
Source : Florence Consultant

Avec la complexité croissante et des volumes de routage de plus en plus conséquents, l'annonceur évolue suivant sa maîtrise technique, soit vers l'achat d'un logiciel, soit vers l'externalisation (« On demand »).

A) Le marché européen de la gestion de campagnes emailing externalisée

La gestion de campagnes d'emailing externalisées regroupe les prestations de « full services et de location d'application On demand ». Les chiffres liés au marché de la location de fichiers et du sponsoring de newsletter n'ont pas été pris en compte.

Chiffre d'affaires par pays du marché de l'externalisation de la gestion de campagnes emailing BtoC :



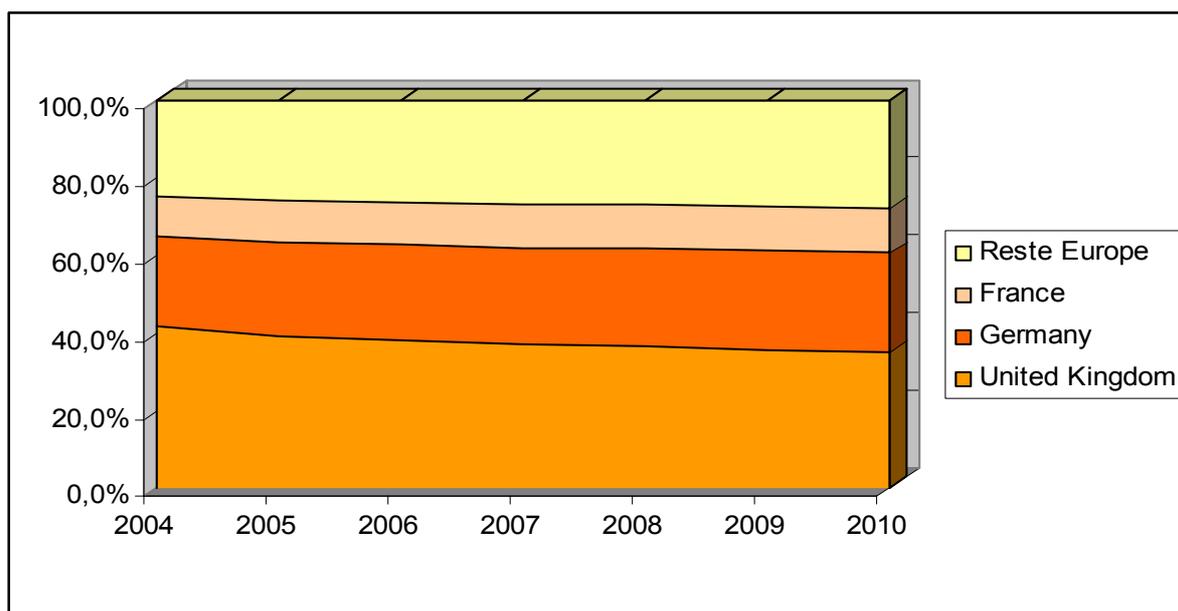
En Millions d'Euros, sources : Forrester - B2C Email Marketing in Europe 2004/2010 octobre 2005, E-consultancy, SNCD TNS Media Intelligence et le Cabinet Florence Consultant.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grande-Bretagne	48,38	57,52	71,24	86,41	103,29	122,07	136,39
Allemagne	26,72	35,00	45,30	57,09	70,68	86,69	100,59
France	12,00	16,00	20,71	26,10	32,31	39,63	45,98
Reste de l'Europe	29,03	37,97	48,72	62,54	76,07	93,27	108,22
Total	116,13	146,50	185,97	232,14	282,35	341,66	391,19

% de croissance		26,2 %	26,9 %	24,8 %	21,6 %	21,0 %	14,5 %
------------------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Source Forrester (B2C Email marketing in Europe 2004/2010)

Evolution de la part du marché par pays européen en BtoC :



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grande-Bretagne	41,7 %	39,3 %	38,3 %	37,2 %	36,6 %	35,7 %	34,9 %
Allemagne	23,0 %	23,9 %	24,4 %	24,6 %	25,0 %	25,4 %	25,7 %
France	10,3 %	10,9 %	11,1 %	11,2 %	11,4 %	11,6 %	11,8 %
Reste de l'Europe	25,0 %	25,9 %	26,2 %	26,9 %	26,9 %	27,3 %	27,7 %

Taux de croissance du marché	31,0 %	29,4 %	26,0 %	23,8 %	22,6 %	16,0 %
------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Sources : Forrester - Florence Consultant

• Les sources de revenus pour un prestataire « On demand » et leur répartition en Europe

Pour un prestataire « On demand », les différentes sources de chiffre d'affaires sont les suivantes :

- Location de l'application,
- Hébergement de la base d'emails,
- Routage des emails,
- Prise en charge de la campagne d'emailing,
- Prise en charge de la conception de l'emailing,
- Location de fichier,
- Analyse et conseils.

En fonction des prestataires et de leurs modèles économiques, on distingue trois grands types de revenus en Europe :

- Les « loueurs d'application On demand » dont les revenus proviennent essentiellement de la location d'applications, de l'hébergement de la base de données et du routage,
- Les « full services » qui proposent une prise en charge complète de tous les éléments nécessaires à la réalisation de la campagne pouvant aller de la conception (rôle de l'agence marketing) au conseil dans l'analyse des retours de campagnes,

- Les « loueurs de fichiers » qui réalisent des plans media emailing pour les annonceurs et supervisent la chaîne de fabrication de la campagne en y incluant le routage.
- **Les principaux prestataires européens**

A partir des différents guides et annuaires disponibles en ligne, nous avons identifié le nombre de prestataires sur les 3 principaux pays européens.

Entreprise/nom de la solution ou de la filiale	Activité principale							Gestion base de données marketing et clients
	ASP gestion de campagnes d'Emailing	Logiciel Gestion de campagne Emailing	Outils publicité en ligne/Search Marketing	Services d'Email Marketing	Web agency	Location de fichiers	Fax Mailing	
Emailvision (F)	X							
ExactTarget UK/Keymail (US)	X							
Responsys (US)	X							
Silverpop (US)	X							
Email Reaction (UK)	X							
Agnitas (Ger)		X						
Emarsys (Ger)				X				
Emailcenter UK				X				
Inxmail (Ger)		X						
E-Mail Marketing Solutions (UK)				X				
Falk (Ger)			X					
Safiq/Cabestan (F)								X
Adestra (UK)				X				
Experian/Cheetahmail (US)								X
EmailBureau (UK)				X				
Dolist (F)	X							
Adistar/Emailingsolution (F)					X			
Mediaplex (US)			X					
IPT (UK)						X		
NP6/Mailperformance (F)	X							
DoubleClick (US)			X					
Ecircle (Ger)						X		
Vitaminic/Buongiorno (It)						X		
Chordiant (US)		X						
Acxiom/Digital Impact (US)				X				
Edatis (F)				X				
E-Dialog (US)				X				
SSA/Epiphany (US)		X						
Frontwire (UK)				X				
Mission One (Ger)				X				
Neolane (F)		X						
Newsweaver (UK)				X				
PGS/Xpedite (US)							X	
Unica (US)		X						

Présence géographique							
Entreprise/nom de la solution ou de la filiale	UK	France	Allemagne	Italie	Espagne	Benelux	Scandinavie
Emailvision (F)	X	X	X				
ExactTarget UK/Keymail (US)	X						
Responsys (US)	X						
Silverpop (US)	X						
Email Reaction (UK)	X						
Agnitas (Ger)			X				
Emarsys (Ger)			X				
Emailcenter UK	X						
Inxmail (Ger)			X				
E-Mail Marketing Solutions (UK)	X						
Falk (Ger)	X	X	X	X	X	X	X
Safiq/Cabestan (F)		X					
Adestra (UK)	X						
Experian/Cheetahmail (US)	X						
EmailBureau (UK)							
Dolist (F)		X					
Adistar/Emailingsolution (F)		X					
Mediaplex (US)	X						
IPT (UK)	X						
NP6/Mailperformance (F)		X					
DoubleClick (US)	X	X	X	X	X	X	X
Ecircle (Ger)	X	X	X				
Vitaminic/Buongiorno (It)	X	X	X	X	X		
Chordiant (US)	X	X	X				
Acxiom/Digital Impact (US)	X						
Edatis (F)		X					
E-Dialog (US)	X						
SSA/Epiphany (US)	X	X	X				
Frontwire (UK)	X						
Mission One (Ger)			X				
Neolane (F)	X	X					X
Newsweaver (UK)	X						
PGS/Xpedite (US)	X	X	X	X	X	X	X
Unica (US)	X	X	X				

Evaluation du nombre de prestataires en Europe

	Grande- Bretagne	Allemagne	France
Identifiés	100	40	30
Actifs	30	20	15

Identifiés Prestataires communiquant sur la réalisation de campagnes d'emailing.
Actifs Prestataires dont une partie significative du chiffre d'affaires est réalisée sur l'emailing.

Le positionnement de l'implantation des principaux acteurs européens (présents dans au moins 2 pays de l'Europe des 15) apparaît dans le tableau ci-dessous.

Forces / Faiblesses des prestataires « On demand » d'email marketing :

Implantation des principaux acteurs européens « On demand »

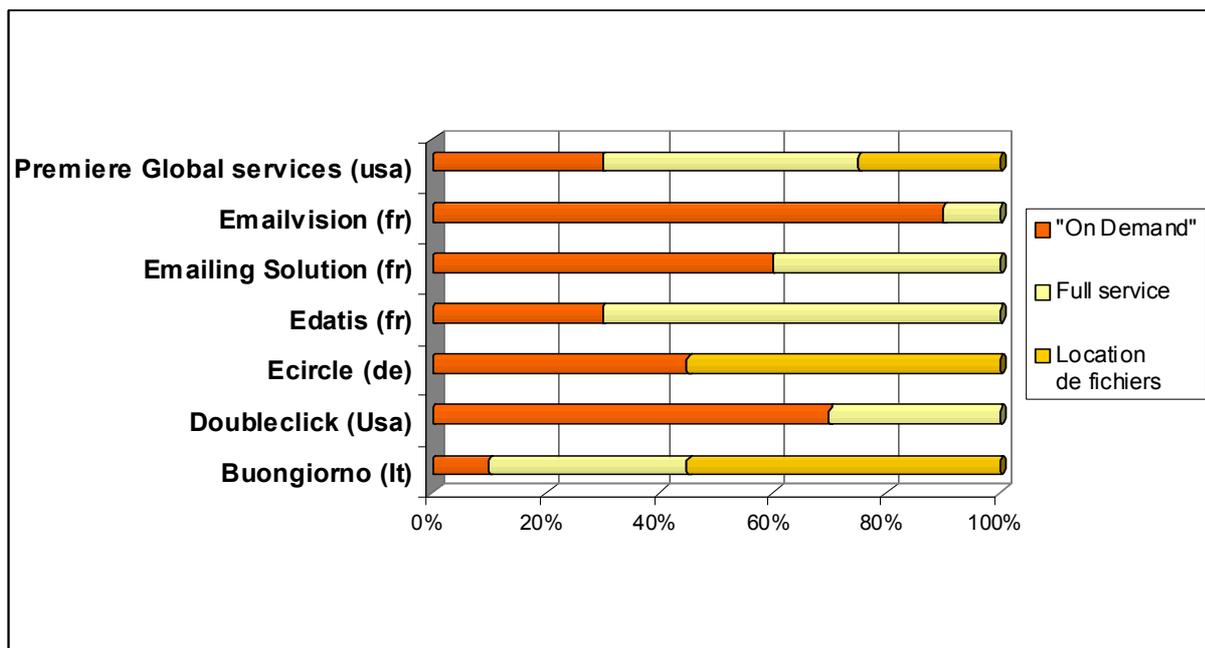
	Origine	UK	Allemagne	France	Espagne	Italie	Hollande	Belgique	Suède
Buongiorno	Italie								
Doubleclick	USA			2/3 personnes	2/3 personnes	Représentant			Représentant
Ecirle	Allemagne			6 personnes					
Edatis	France								
Emailing Solution	France								
Emailvision	France								
Premiere Global services	USA								

Légende reprendre

Source : Florence Consultant

Estimation de la répartition du chiffre d'affaires par nature d'activités

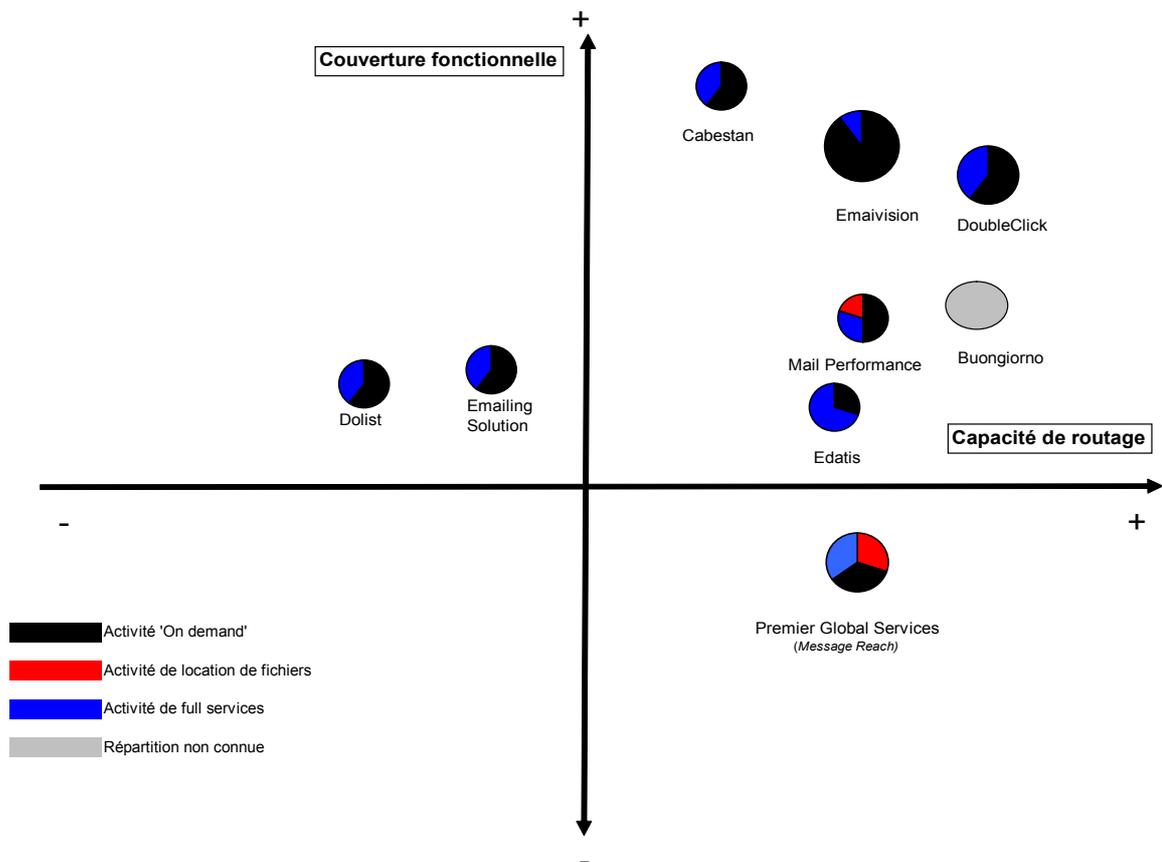
Source : Florence Consultant



<i>Nom de l'entreprise</i>	CA 2005 (estimation)	Nombre d'employés	Remarques
Buongiorno (ITA)	Inconnu sur le canal Email	300	Très présent sur les technologies SMS et technologies mobiles et peu sur l'email.
DoubleClick (USA)	Entre 5 et 6 M€	50	Centre de développement aux USA.
Ecircle (DE)	Sur le canal email	120	Un fort de l'activité est basée sur la location de fichiers en Allemagne.
Edatis (FR)	3 M€	60	Activité principale de full service.
Emailing Solution (FR)	2 M€	15	
Emailvision (FR)	6,7 M€	55	
Premiere Global Services (USA)	Non divulgué	Non divulgué	Estimation.

Source : Florence Consultant

Positionnement des différents prestataires emailing « On demand » : capacité de routage / couverture fonctionnelle



Nb : La taille du cercle est proportionnelle au chiffre d'affaires.

Source : Florence Consultant

- **Evolution de la répartition du routage internalisé vs externalisé**

Selon une étude de Forrester Research en 2005, moins de 30 % des entreprises européennes externalisent la gestion de campagne et le routage des emails. Ce ratio est proche des pratiques américaines (pays le plus en avance dans l’emailing).

Selon le Cabinet Florence Consultant, les facteurs d'évolution de cette répartition (qui peuvent impacter le développement des prestataires « On demand ») sont les suivants :

- **Facteurs de croissance de l'externalisation**

- Augmentation des problématiques de livraison du courrier,
- Augmentation des coûts du routage en interne,
- Diminution des budgets informatiques internes,
- Recherche accrue de conseil pour la gestion de campagnes,
- Augmentation de l'indépendance du service marketing par rapport à l'informatique,
- Préférence accrue pour la location d'une application qui ne génère pas de coûts internes d'exploitation ou de maintenance.

- **Facteurs de régression de l'externalisation**

- Sophistication des campagnes multicanaux,
- Recherche d'une vision unique du client,
- Forte intégration au sein du système d'information du canal email,
- Préférence pour l'investissement plutôt que la location,
- Baisse des coûts de l'infrastructure haut débit,
- Capacité des entreprises à faire fonctionner un service d'exploitation 24h/24h et 7j/7j.

Le ratio de 30 % d'externalisation paraît stable pour un pays mature sur ce marché.

Forces / Faiblesses des prestataires « On demand » d'email marketing :

Pour un annonceur qui souhaite gérer sa base de données sur le canal email, voici les forces et faiblesses du modèle « On demand » versus achat d'un logiciel de CRM marketing (par exemple : Chordiant, Unica, Neolane, Epiphany, Aims) :

Forces	Faiblesses
Un coût proportionnel à l'usage.	Une pertinence économique qui s'affaiblit sur les gros volumes.
Une gestion technique du routage externalisée pour l'annonceur.	Une intégration fine au système d'information de l'annonceur qui est délicate à mettre en place.
Facilité de déploiement et de maintenance. Pas de coût d'investissement.	Une externalisation de données sensibles pour certains annonceurs (banque, assurances...).
Faiblesse des ressources informatiques mobilisées chez l'annonceur.	Une faible prise en compte du multi-canal.
Des prestations de conseil sur le canal email, rarement présentes chez les éditeurs de logiciels.	Une couverture fonctionnelle plus faible que les logiciels CRM marketing.
Un contexte législatif de l'usage d'une adresse email clarifié et harmonisée au niveau européen.	
Une autonomie d'utilisation des services marketing par rapport aux services informatiques.	

Source : Florence Consultant

Opportunités	Menaces
Une maturité croissante du marché qui tend vers une sophistication des campagnes et des fonctionnalités demandées.	Le Spam, les virus et le phishing contribuent à la dégradation de l'image du canal et augmente la complexité d'utilisation pour le consommateur (anti-Spam, anti-virus...).
De nombreuses pratiques de l'utilisation de l'email restent encore à défricher et inventer.	Un public de plus en plus averti sur les possibilités de tracking et qui s'en protège.
Une demande de gestion multicanal de campagnes génératrices de nouvelles prestations.	Des possibilités techniques de segmentation et personnalisation qui dépassent la capacité des annonceurs à fournir un contenu approprié.
Des consommateurs plus éclairés et exigeant sur la qualité de la relation avec l'annonceur.	La technologie du flux RSS qui peut concurrencer la newsletter emailing.
Une traçabilité du comportement des internautes encore faiblement exploitée par les marketeurs.	Une meilleure prise en compte du canal email par les logiciels CRM qui intègrent le multi-canal.
Des secteurs économiques encore peu utilisateurs de l'email.	Un processus de routage qui se complexifie et devient plus onéreux. Une qualité de livraison difficile à garantir.

Source : Florence Consultant

6.2.2. Le marché britannique

6.2.2.1. Les spécificités du marché britannique

Le marché se caractérise par :

- **Un fort dynamisme économique autour du marketing direct**

On compte une dizaine de revues spécialisées sur le marketing direct dont certaines à fréquence hebdomadaire (contre une seule revue en France et 6-7 revues en Allemagne). Le coût du mot clef « emailing » est le plus cher d'Europe sur les moteurs de recherche payants.

Prix du mot clef « emailing »

	France	Grande-Bretagne	Allemagne
Overture	1 €	14 €	1,54 €

Source : Florence Consultant

Enfin, on compte sur les annuaires de prestataires d'emailing, plus d'une centaine de sociétés contre quarante en Allemagne et une trentaine en France.

- **Une présence très importante des acteurs américains**

Le Royaume-Uni est un marché facile d'accès pour les entreprises américaines qui peuvent sans surcoût, commercialiser les mêmes outils techniques et exploiter les outils marketing américains. Considéré comme une porte d'entrée de l'Europe, le marché britannique est le marché européen qui compte le plus d'acteurs américains sur la gestion de campagnes.

Liste des principaux acteurs américains en Europe			
Pays	UK	France	Allemagne
Nombre d'acteurs US	5	2	2
Nom des acteurs	Silverpop		
	Responsys		
	Doubleclick	Doubleclick	Doubleclick
	E-dialog		
	Premiere Global Services	Premiere Global Services	Premiere Global Services

Source : Florence Consultant

- **Le volume de routage le plus important d'Europe et en forte croissance**

Le marché britannique utilise depuis plus longtemps le canal email comme outil de fidélisation que les autres pays d'Europe. Les volumes de base de données des Ecommerçants sont les plus importants d'Europe. En effet le processus systématique de collecte de l'adresse email pour les clients et prospects a été mis en place en moyenne 2 ans avant la France et l'Allemagne. Mécaniquement les fichiers de fidélisation sont donc plus volumineux.

Les volumes routés en moyenne par les prestataires de gestion de campagnes emailing en Grande-Bretagne sont 1,5 à 2 fois plus importants qu'en France (cf. statistiques DMA UK « National Email Benchmarking Report Q3 2004 » et statistiques Cabinet Florence Consultant sur les routeurs en France).

Un nombre important d'envoi est effectué à partir de la Grande-Bretagne sur toute la zone européenne et explique cette forte volumétrie.

Volume des emails routés en 2004 (en millions de mails)			
	Q2	Q3	Q4
BtoC	289	386	652
BtoB	21	26	47
Total	319	412	699
% de croissance		+29%	+70%

- **Une tendance à l'externalisation de base de données marketing plus forte que dans les autres pays**

La gestion de données clients est historiquement mieux prise en considération en Grande-Bretagne que dans les autres pays européens. Les annonceurs externalisent plus facilement leurs données clients auprès de prestataires externes qui gèrent un environnement le plus souvent multi-canal.

6.2.2.2. Evolution du marché anglais

Le nombre d'annonceurs utilisant l'email a augmenté de +30 à +50% suivant les prestataires anglais interrogés, ce qui explique la croissance globale du marché de l'emailing.

- **Une évolution vers une plus forte valeur ajoutée des prestations**

Avec l'évolution de la maîtrise par les marketeurs britanniques du canal email, la demande s'oriente vers des prestations et fonctionnalités à plus forte valeur ajoutée.

Dans ce marché où l'on compte plus de 100 prestataires déclarés sur l'emailing, les principaux prestataires « On demand » en terme de chiffre d'affaires ou d'activité majoritairement « on demand » sont les suivants :

- Doubleclick,
- e-Dialog,
- CheetahMail
- **Emailvision,**
- Premiere Global Services,
- Frontwire,
- Responsys,
- Silverpop.

6.2.3. Le marché français

6.2.3.1. Les spécificités du marché français

- **Une forte progression de l'usage de l'email en marketing direct**

L'année 2005 a été marquée pour tous les acteurs de l'email marketing par une augmentation de 30 % à 70 % de leur chiffre d'affaires malgré des tensions sur le prix de routage.

- **Une forte croissance du commerce électronique**

Le commerce électronique bénéficie fortement l'usage de l'emailing en France. L'email, qui est le seul canal proactif de fidélisation en marketing direct sur Internet, est systématiquement utilisé par les Ecommerçants. La croissance du nombre d'acheteurs en ligne et du chiffre d'affaires associé augmente mécaniquement les volumes d'emails envoyés et incite les annonceurs à multiplier leurs campagnes.

6.2.3.2. Les acteurs « On demand » du marché français et leur positionnement

On compte environ 30 acteurs en France qui se positionnent sur le marché du routage d'emails. Les 10 plus importants sont cités ci-dessous avec une estimation de leur chiffre d'affaires prévisionnel 2005.

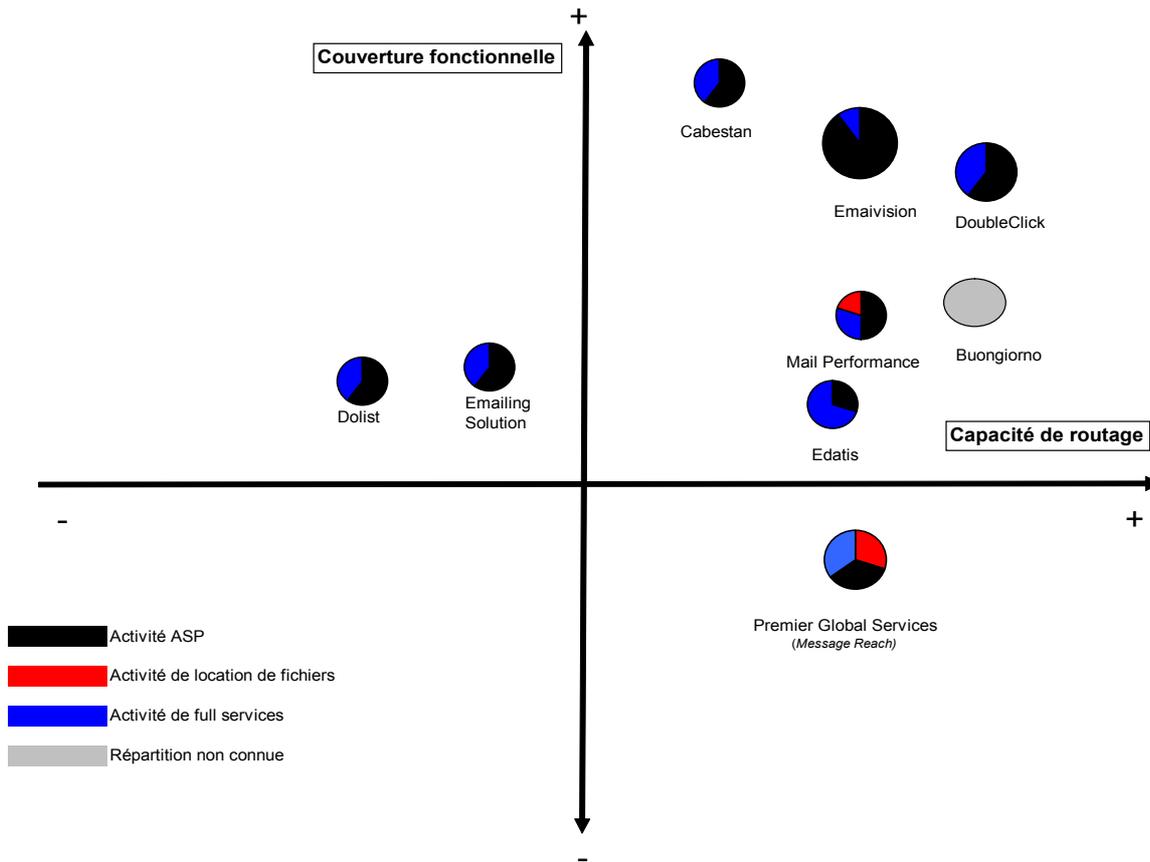
Liste des prestataires français			
	Origine	CA 2005 estimé en France en Mn d'€ (hypothèse maximum)	Métier principal
Buongiorno	<i>Italie</i>	0,40 €	SMS / Location
Doubleclick	<i>USA</i>	0,50 €	On demand
Ecircle	<i>Allemagne</i>	0,50 €	Location adresses / On demand
Edatis	<i>France</i>	3,20 €	Full service
Emailing Solution	<i>France</i>	2,00 €	On demand
NP6	<i>France</i>	0,90 €	On demand
Cabestan	<i>France</i>	0,90 €	On demand
Dolist	<i>France</i>	0,50 €	On demand
Emailvision	France	2,68 €	On demand
Premiere Global Services	<i>USA</i>	1,50 €	Full service
Autres		3,00 €	

Total	16,08 €
--------------	----------------

Source : Florence Consultant

Sur le marché français, la part de marché occupé par EMAILVISION est estimée à environ 20 % - par rapport à l'estimation de la taille du marché réalisée par le cabinet Florence Consultant, ci-dessus. Ce marché ne comprend pas les dépenses des entreprises sur des solutions internes (70 % des entreprises qui font de l'emailing n'ont pas encore externalisé leur technologie d'après Forrester Research).

Positionnement des différents prestataires : Capacité de routage / Couverture fonctionnelle



Source : Florence Consultant

6.2.4. Le marché allemand

6.2.4.1. Spécificités du marché allemand

- **Un fort développement de la vente par correspondance et des métiers du marketing direct**

L'Allemagne possède une très forte culture de la vente à distance (VAD). C'est l'un des marchés les plus développés au monde.

- **Un respect de la vie privée très développé**

L'Allemagne est un des seuls pays européens où l'usage du double opt'in est développé (plus de 50% des fichiers en location) et où l'information donnée au consommateur est dense. Ainsi la Directive européenne d'information sur l'emploi des cookies est appliquée de façon très visible sur la page d'accueil des sites majeurs de e-commerce.

Enfin dans la lutte contre le Spam, l'Allemagne est le seul pays européen à avoir mis en place une politique associant FAI et routeurs avec la création d'une liste blanche commune.

- **Un usage intensif des newsletters**

L'email est majoritairement utilisé dans un contexte de newsletters pour la transmission d'informations factuelles autour des produits. Moins agressive et plus respectueuse de la vie privée, les campagnes d'emailing intègrent depuis peu les notions de One to One sur des campagnes automatisées.

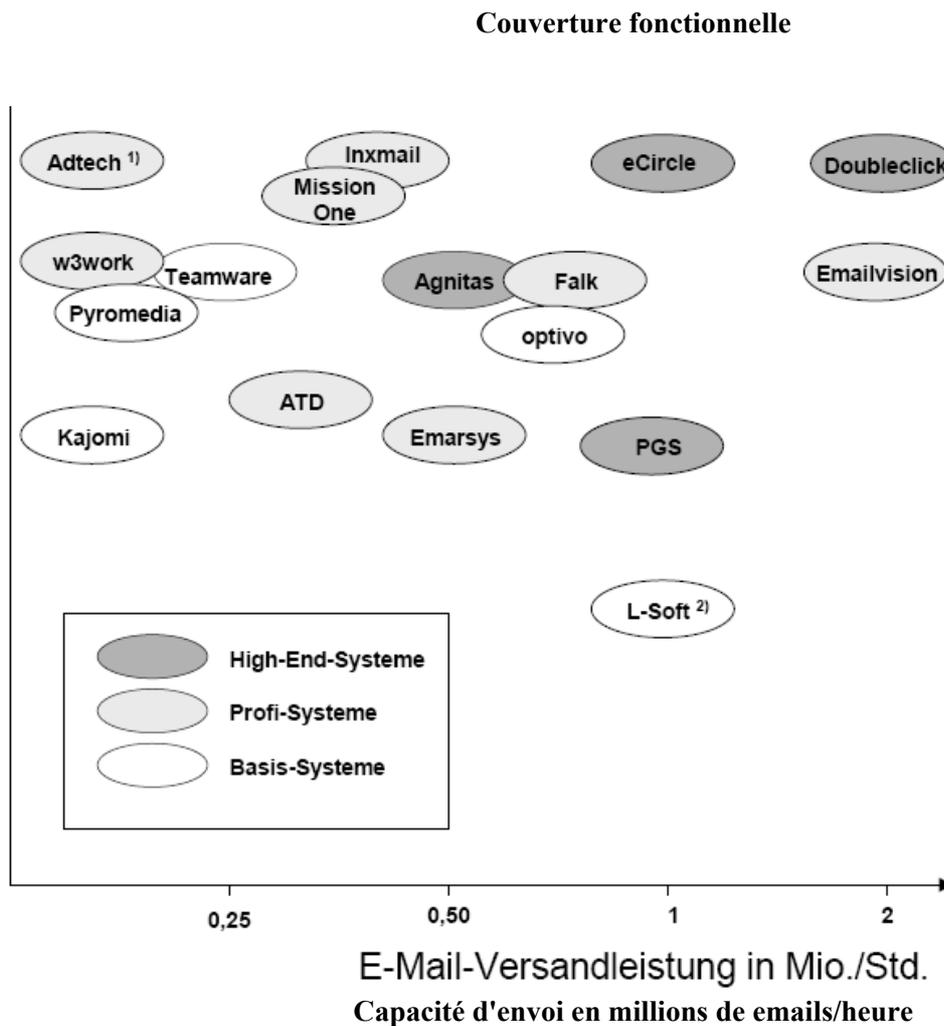
- **Un marché difficile à pénétrer**

Les chiffres du marché allemand de l'emailing sont peu accessibles voir inexistant (contact avec des syndicats professionnels). Ce manque de visibilité rend assez difficile l'implantation économique pour les entreprises qui ne sont pas d'origine allemande.

6.2.4.2. Les acteurs On demand du marché allemand et leur positionnement

Selon l'étude de la société Absolute.de « Email Marketing Software », les principaux acteurs du marché allemand en mode « On demand » sont les suivants :

- Agnitas,
- Inxmail,
- Emarsys,
- **Emailvision,**
- Doubleclick.



Etude Absolute.de « E-Mail marketing software » de 2005.

VII. ORGANIGRAMME

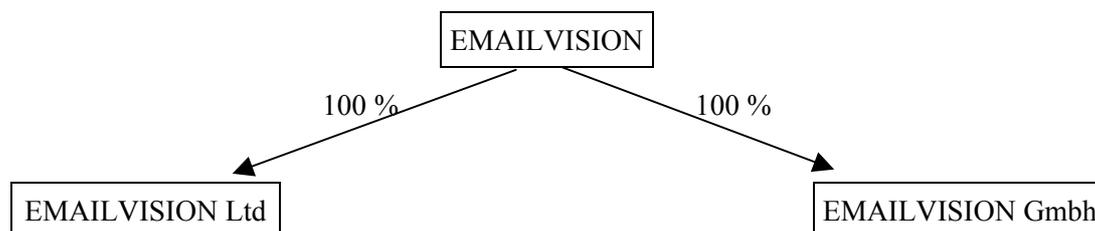
7.1. Appartenance à un groupe

EMAILVISION ne fait partie d'aucun groupe.

7.2. Liste des filiales

Filiales détenues à 100 % :

- EMAILVISION (UK) Ltd
Sentinel House
16 Harcourt Street
London W1H 4AD
Grande-Bretagne
- EMAILVISION DEUTSCHLAND GmbH
Ottenser Hauptstrass 56-62
22765 Hamburg
Allemagne



Autres filiales :

Néant

VIII. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENT

EMAILVISION ne détient aucun actif immobilier, tant en France qu'à l'étranger.

Le Groupe est locataire de ses bureaux situés tant en France qu'à l'étranger.

Les locaux sont loués à des sociétés externes qui n'ont aucun lien, direct ou indirect, avec les dirigeants de la Société.

Les prix sont conformes aux prix du marché.

IX. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES

9.1. Situation financière

La situation financière de la Société est saine avec un niveau des capitaux permanents élevé. Au 30 juin 2005, ils représentent 77 % du total du bilan et 74 % au 31 décembre 2004. Cette situation financière tient au fait que les associés historiques ont toujours apporté à EMAILVISION les fonds qui lui étaient nécessaires pour son développement et repose également sur la stabilité de son actionnariat.

La Société n'a donc que très peu eu recours à l'emprunt ou à l'endettement à long terme.

Ces ressources stables financent essentiellement le besoin d'exploitation (créances clients et créances fiscales). Les créances fiscales correspondent à des impôts différés actifs, résultant des pertes antérieures cumulées.

Le total des dettes de toute nature ne représente donc que 22,6 % du total du bilan au 30 juin 2005 et 18,6 % au 31 décembre 2004.

En matière d'emprunts bancaires, se reporter au § 4.3.2. Risque de taux et de liquidité.

9.2. Résultat d'exploitation

9.2.1. Evolution du résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation est parfaitement cohérente avec le business model de EMAILVISION.

Ce modèle, proche de celui des sociétés d'édition de logiciels, se caractérise par :

1. des dotations aux amortissements des frais de recherche et développement élevées (la société a dépensé 237k€ en R&D en 2004),
2. un taux de marge brute très élevé (EMAILVISION a généré 34 % de marge brute en 2004),
3. des charges de structure potentiellement faibles eu égard au volume de chiffre d'affaires que la société peut générer (soit 1.548 k€ en 2004).

D'une perte jusqu'en 2004, le résultat d'exploitation est devenu positif au 30 juin 2005 (soit 108 672 € en comptes consolidés).

Cette amélioration s'explique par les éléments importants suivants :

1. *La hausse continue du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée qui en résulte.*

La forte croissance du chiffre d'affaires génère une valeur ajoutée encore plus importante. La hausse en volume de cette valeur ajoutée vient progressivement couvrir les charges de structure.

2. *La baisse importante, puis le contrôle des charges de structure.*

Jusqu'en 2002, la société était surdimensionnée pour répondre à des perspectives de croissance très importantes de la demande sur son marché. La croissance du marché initial ayant été moins forte que prévue,

une restructuration a été réalisée fin 2002 et en 2003. Cette restructuration a entraîné une importante réduction des effectifs dont les coûts de restructuration ont fortement pesé sur le résultat d'exploitation jusqu'en 2004.

Depuis fin 2004, EMAILVISION a retrouvé une taille adaptée à son activité. Au lieu d'anticiper sur la hausse de l'activité, les charges de structure évoluent corrélativement à la hausse de l'activité. Elles sont donc parfaitement contrôlées et ne viennent plus pénaliser le résultat d'exploitation.

3. La fin de la période d'amortissement des frais de R&D immobilisés jusqu'en fin 2003

Les frais de R&D immobilisés jusqu'en fin 2003 généraient 409 k€ de dotations aux amortissements en 2002, alors qu'elles ne représentaient plus que 32 k€ en 2004.

Le résultat d'exploitation consolidé est donc positif depuis le début de l'exercice 2005, le seuil de rentabilité étant désormais dépassé. Sur le premier semestre 2005 le résultat d'exploitation est positif de 109 k€.

9.2.2. Facteurs ayant influé ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.

Le marché sur lequel est positionnée EMAILVISION dépend essentiellement des flux internet et des budgets alloués au marketing par internet.

Les budgets marketing alimentent le marché de l'email marketing sur lequel est positionnée EMAILVISION.

Les changements de réglementation visant à combattre le spam (e-mail de conquête) ne peuvent qu'accroître le marché de l'email marketing (e-mails de fidélisation). Ce dernier a ainsi bénéficié d'une évolution de l'environnement réglementaire en 2004 avec la LCEN (Loi sur la Confiance dans l'Economie Numérique) en fixant les règles de bonne pratique de l'utilisation d'internet.

X. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. Présentation générale

Capitaux Permanents et Endettement

<i>Données consolidées</i>	2005	2004	2003 (*)
	6 mois	12 mois	12 mois
Capitaux permanents	4 594 794	4 257 005	4 170 147
Obligations remboursables en actions (ORA)	1 537 000	1 537 000	1 537 000
Endettement	42 602	233 737	13 994
Trésorerie disponible	325 440	105 559	372 417

(*) non audité

Entre 2003 et 2004, les capitaux permanents ont progressé de 87 k€.

En 2004, une augmentation de capital de 507 k€ a été réalisée et une perte de 430 k€ a été constatée.

Au 30 Juin 2005, les capitaux propres augmentent du montant du résultat du semestre, soit 388 k€, hors variation de l'écart de conversion.

10.2. Comparaison des flux de trésorerie de l'Emetteur au 30 juin 2005, au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2003

	2005	2004	2003 (*)
Tableau de financement consolidé	6 mois	12 mois	12 mois
Analyse de la variation de trésorerie (en euros)			
Opérations d'exploitation	507 901	(796 456)	(1 313 358)
Opérations d'investissement	(197 479)	(87 273)	235 698
Opérations de financement	(16 893)	607 471	601 865
Incidence des variations de cours des devises	(81 680)	9 400	114 115
Total	211 849	(266 858)	(361 680)
Trésorerie d'ouverture	105 559	372 417	734 097
Trésorerie de clôture	317 408	105 559	372 417
Variation de trésorerie	211 849	(266 858)	(361 680)

(*) non audité

Capitaux Permanents

Au 31 décembre 2004, les capitaux permanents représentent 74 % du total du bilan. Ce montant est élevé, grâce au soutien continu et actif des actionnaires historiques de EMAILVISION.

Endettement

a) L'endettement de la Société reste très faible, compte tenu du remboursement envisagé des Obligations remboursables en actions (ORA) intervenu le 11 janvier 2006, préalablement à l'introduction en bourse.

Le rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission de l'emprunt obligataire remboursable en actions, rédigé le 25 juin 2003, conclut :

« Le choix des éléments de calcul du prix d'émission des obligations et de son montant, ainsi que les base de remboursement, et la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire, appréciée par rapport aux capitaux propres appellent, de notre part l'observation suivante :

le prix d'émission des obligations ainsi que les base de remboursement sont déterminés sur la base d'une valorisation de la société établie de manière conventionnelle.

De ce fait, nous ne pouvons nous prononcer sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission, son montant, et sur l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire appréciée par rapport aux capitaux propres. »

Les conditions de remboursement des ORA émises le 30 juin 2003 sont déterminées comme suit :

$\text{PRIX des actions} = (1.537.000 / \text{NBPRE}) * [(1 - \text{DIL}) / \text{DIL}] \text{ €}$

$\text{Nombre d'actions à émettre} = \text{NBPOST} - \text{NBPRE}$

où

$\text{DIL} = 20 \%$

NBPRE représente le nombre total pleinement dilué d'actions de la Société avant remboursement des obligations remboursables en actions

$\text{NBPOST est égal à } \text{NBPRE} / (1 - \text{DIL})$

DIL : taux de dilution

NBPRE : nombre d'actions avant conversion des ORA

NBPOST : nombre d'actions après conversion des ORA

Le nombre d'actions à créer correspond ainsi à 20 % du total des actions, y compris les actions à émettre par exercice des BSPCE et des BSA émis.

Sur cette base, le nombre total d'actions qui ont été créées à l'occasion de la conversion des ORA (153.700.000 obligations de 0,01 € chaque pour un montant de 1.537.000 € émises le 30 juin 2003), le 11 janvier 2006, est de 3.119.674 actions, correspondant à un prix par action de 0,49 €.

b) L'endettement est principalement composé de deux emprunts auprès de la BICS, souscrits en 2004. Ils ont été contractés pour financer différents investissements en matériel informatique.

Trésorerie nette

Avec des capitaux permanents importants et un faible niveau d'endettement, la structure financière de EMAILVISION est saine.

En terme de Trésorerie nette, le solde a diminué de 267 k€, résultat des opérations de financement à hauteur de + 607 k€, des opérations d'investissement pour - 87 k€, et des besoins d'exploitation de - 796 k€.

Ce besoin d'exploitation s'analyse comme suit :

Capacité d'autofinancement : – 485 k€,

et Variation du BFR : – 311 k€.

10.3. Comparaison des flux de trésorerie de l'Emetteur au 30 juin 2005 et au 30 juin 2004

Sur le 1^{er} semestre 2005, les opérations d'exploitation ont généré 482 k€ de trésorerie, alors qu'elles avaient consommé 163 k€ au 1^{er} semestre 2004.

Cette évolution confirme la très nette amélioration de l'exploitation de l'entreprise qui a dépassé son point mort au second semestre 2004.

XI. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1. Recherche et développement

L'applicatif Campaign Commander et l'architecture technique multi-comptes permet d'offrir un service de haut niveau à tous les clients à partir d'une seule et même version du logiciel applicatif. Ainsi, EMAILVISION n'a pas besoin de maintenir plusieurs versions de son logiciel, lui permettant ainsi de contenir ses dépenses de R & D à un niveau relativement bas, par rapport aux sociétés de logiciels traditionnelles.

Les dépenses de recherche et développement sont intégralement supportées par EMAILVISION France.

Celles-ci ont progressé de 152 k€ en 2003 à 237 k€ en 2004. Cette progression des investissements en R & D a permis à la Société de lancer trois nouvelles versions de son applicatif logiciel « Campaign Commander » en 2004, offrant de nouvelles fonctionnalités et une performance accrue.

La dernière version de Campaign Commander (V. 4.5) a été déployée au mois de novembre 2005.

11.2. Brevets et licences

EMAILVISION a déposé les noms suivants :

- EMAILVISION, pour la France et la Communauté Européenne et une demande est en cours d'enregistrement pour les Etats-Unis ;
- CAMPAIGN COMMANDER, pour la France et la Communauté Européenne.

En matière de protection de logiciels, EMAILVISION a déposé les codes source de son applicatif Campaign Commander™ auprès de l'Association de Protection des Programmes (APP).

XII. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1. Principales tendances ayant affecté les ventes, coûts et prix de vente depuis la fin du dernier exercice

L'année 2005 est marquée par une très forte croissance organique du chiffre d'affaires de l'ensemble du Groupe.

Le premier semestre 2005 a enregistré une croissance de 71 % du chiffre d'affaires consolidé (2.999 k€ au 30 juin 2005 contre 1.753 k€ au 30 juin 2004).

Ce résultat est le reflet de la pertinence et du succès de la nouvelle stratégie commerciale (force commerciale dédiée pour la vente de contrats d'abonnement) mise en œuvre début 2004 par EMAILVISION. Elle s'est traduite par le déploiement de la force commerciale sur le terrain (15 commerciaux en prospection fin 2005), conjuguée à une performance accrue des commerciaux qui sont en place depuis plus de six mois.

La Société fait ainsi la démonstration qu'elle a un modèle de croissance rentable. Le résultat bénéficiaire consolidé au 30 juin 2005 confirme cette tendance qui permet désormais d'assurer que la Société a atteint sa masse critique fin 2004.

12.2. Tendances et perspectives de l'Emetteur

Depuis la fin du premier semestre 2005, EMAILVISION a procédé au renforcement de ses équipes commerciales et à des investissements en marketing afin de préparer la croissance soutenue de l'activité attendue en 2006.

La Société a investi dans le développement de la nouvelle version de son produit Campaign Commander V4.5 (lancement en décembre 2005) dont les fonctionnalités et les performances devraient permettre à l'équipe commerciale de gagner plus de nouveaux clients.

Par ailleurs, la Société bénéficie d'une forte visibilité sur son chiffre d'affaires à venir car le carnet de commandes (deferred revenues) atteint 2,5 millions d'euros au 30 juin 2005, sur une période moyenne de 12 mois.

XIII. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

13.1. Chiffre d'affaires consolidé 2005

13.1.1. Chiffre d'affaires consolidé 2005

Le chiffre d'affaires consolidé estimé pour l'exercice 2005 est de 6,8 M€, et le carnet de commandes estimé pour l'année 2005 est de 3,0 M€.

13.1.2. Rapport du Commissaire aux comptes

Rapport du commissaire aux comptes sur les estimations de chiffre d'affaires 2005

Monsieur le Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur l'estimation de chiffre d'affaires du groupe Emailvision inclus dans la partie XIII de son document de base daté du 23 janvier 2006.

Ces estimations ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions et estimations de résultats.

Il nous appartient d'exprimer sur ces estimations une conclusion dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du règlement (CE) n° 809/2004.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des estimations ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles qui devraient être suivies pour l'établissement des comptes définitifs de l'exercice 2005. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les estimations sont adéquatement établies sur la base indiquée.

Nous rappelons que, s'agissant d'estimations susceptibles d'être révisées à la lumière notamment des éléments découverts ou survenus postérieurement à l'émission du présent rapport, les comptes définitifs pourraient différer des estimations présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la confirmation effective de ces estimations.

A notre avis :

- les estimations ont été adéquatement établies sur la base indiquée,
- la base comptable utilisée aux fins d'établissement de ces estimations est conforme aux méthodes comptables qui devraient être suivies par le groupe Emailvision pour l'établissement de ses comptes consolidés de l'exercice 2005.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris-La Défense, le 23 janvier 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Denis Thibon

13.2. Prévisions pour les exercices 2006 à 2008

La Société souligne le caractère prévisionnel et par nature incertain des chiffres dont la réalisation est fonction de multiples éléments dont certains sont conjoncturels et ne dépendent donc pas de la Société.

13.2.1 Prévisions pour les exercices 2006 à 2008

EMAILVISION Business Plan

(Montants en millions d'euros)	2006		2007		2008	
	HB	HH	HB	HH	HB	HH
Chiffre d'affaires	10,6	11,7	16,4	19,7	25,1	31,0
Résultat d'Exploitation	1,0	1,4	3,2	3,7	6,1	7,5

Le Business Plan pour les années 2006 à 2008 a été élaboré selon une hypothèse basse et une hypothèse haute. En hypothèse basse, le chiffre d'affaires de la société augmente de 10,6 millions d'euros en 2006 à 25,1 millions d'euros en 2008 et le résultat d'exploitation de 1,0 à 6,1 millions d'euros. En hypothèse haute, le chiffre d'affaires de la société augmente de 11,7 millions d'euros en 2006 à 31,0 millions d'euros en 2008 avec un résultat d'exploitation en hausse de 1,4 à 7,5 millions d'euros.

L'évolution des résultats de la société pour les 2 hypothèses est sous-tendue par :

- la poursuite du développement de la signature de nouveaux contrats par une équipe commerciale dédiée ainsi que le maintien du chiffre d'affaires réalisé sur la base Clients Existants à 7,0 millions d'euros (soit un chiffre d'affaires comparable au chiffre d'affaires estimé de l'exercice 2005)

- Le développement du chiffre d'affaires Nouveaux Contrats a été estimé en considérant que la valeur moyenne des nouveaux contrats signés (Booking) par commercial actif totalisait 488 k€ par an en hypothèse basse et 563 k€ par an en hypothèse haute pour l'année 2006 ; 413 k€ en hypothèse basse et 488 k€ en hypothèse haute pour les années suivantes (la valeur moyenne de Booking par commercial actif sur l'année 2005 est de 551 k€). Ces valeurs moyennes par commercial actif ainsi qu'une durée moyenne des nouveaux contrats d'abonnement signés maintenue à 13,5 mois permettent de générer un chiffre d'affaires Nouveaux Contrats de respectivement 3,6, 9,4 et 18,1 millions d'euros en hypothèse basse et 4,7, 12,7 et 24,0 millions d'euros en hypothèse haute pour les années 2006, 2007 et 2008.

- Le maintien du chiffre d'affaires réalisé sur la base Clients Existants a été estimé en considérant que les non renouvellements de contrats d'abonnement sont compensés par la hausse en valeur des contrats renouvelés. Une hausse de 30 % en base mensuelle du montant des contrats d'abonnement renouvelés ainsi qu'un taux de renouvellement de 100 % des contrats d'abonnement ont été observés sur les 9 premiers mois de l'année 2005.

- une évolution corrélative à la hausse de l'activité de la société des charges de structures.

L'augmentation des charges de structure résulte principalement de la variation des effectifs de la société. Cette variation contrôlée porte le nombre d'embauches totales (effectifs commerciaux et autres fonctions) à respectivement 21, 23 et 22 en hypothèse basse et 29, 40 et 40 en hypothèse haute pour les années 2006, 2007 et 2008. Ces embauches permettent en particulier d'accroître le nombre total de commerciaux actifs en fin d'exercice respectivement à 18, 26 et 33 en hypothèse basse et à 21, 29 et 36 en hypothèse haute pour les années 2006, 2007 et 2008. Par ailleurs, la hausse de l'activité s'accompagne de l'ajout d'un Data Center supplémentaire par an. Enfin, les charges d'exploitation liées aux activités de Recherche et Développement et de Marketing sont plafonnées à 5 % du chiffre d'Affaires généré dans les 2 hypothèses.

HYPOTHESES - Chiffre d'affaires en million d'euros	2006		2007		2008	
Clients Existants- Chiffre d'affaires comparables à 2005 en 2006, 2007 et 2008	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Nouveaux contrats - Chiffre d'affaires	3,6	4,7	9,4	12,7	18,1	24,0
Nouveaux contrats- Booking moyen annuel par commercial	0,488	0,563	0,413	0,488	0,413	0,488
Nouveaux contrats - Durée moyenne du contrat d'abonnement en mois	13,5	13,5	13,5	13,5	13,5	13,5

HYPOTHESES - Charges d'exploitation	2006		2007		2008	
Nombre total de commerciaux actifs en fin d'exercice	18	21	26	29	33	36
Nombre d'emabuches (commerciaux et autres fonctions)	21	29	23	40	22	40
Nombre de " Data center " supplémentaires	1	1	1	1	1	1
Charges de Recherche et Développement en % du CA	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Charges de Marketing en % du CA	5%	5%	5%	5%	5%	5%

Les frais d'introduction à la charge de la Société sont estimés à environ 750 k€. Ils seront imputés sur la prime d'émission et n'auront donc pas d'impact sur le résultat de la Société.

13.2.2. Rapport du Commissaire aux comptes

Rapport du commissaire aux comptes sur les prévisions de résultat

Monsieur le Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat du groupe Emailvision incluses dans la partie XIII de son document de base daté du 23 janvier 2006.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du règlement (CE) n° 809/2004, une conclusion, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables

utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques du groupe Emailvision. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée,
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par le groupe Emailvision.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris-La Défense, le 23 janvier 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Denis Thibon

XIV. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1. Dirigeants et administrateurs

EMAILVISION est une société anonyme à Conseil d'Administration, composé de quatre membres.

Les principales fonctions relatives au fonctionnement du Conseil d'Administration relèvent de dispositions statutaires décrites au paragraphe 21.2.

Nom	Age	Mandat et fonction principale exercée	Date de nomination	Autres mandats
Nicholas HEYS de nationalité anglaise	41 ans	Président du Conseil d'Administration	Renouvelé par l'AGM du 17 février 2002 pour 6 années.	Administrateur : - Emailvision Ltd - Emailvision Deutschland GmbH
Guy PORRE de nationalité belge	54 ans	Administrateur	Nommé par l'AGM du 17 février 2002 pour 6 années.	Administrateur : - GP Invest - Creativeshop - Hapsys - I-Vision - ITS-Seevia Group
SOFFINOVA PARTNERS représenté par M. Alain RODERMANN de nationalité française	40 ans	Administrateur	Nommé par l'AGE du 30 mars 2001 pour 6 années.	Représentant permanent de Sofinnova Partners au Conseil d'administration : - Oxxius SA - Varioptic SA - Servista Ltd - Revolt
SPEF Venture représentée par Mme. Marion AUBRY de nationalité française	31 ans	Administrateur	Nommé par l'AGE du 30 mars 2001 pour 6 années.	Représentant permanent de SPEF Venture : - au CS ^(*) de W4 - au CS ^(*) d'Access Commerce - au CA ^(**) de Micropole

^(*) Conseil de Surveillance

^(**) Conseil d'Administration

M. Guy Porré est administrateur de la société GP Invest, qui assure des prestations de conseil commercial et de management depuis 2003. Ces prestations étaient également assurées à travers la société anglaise Abbeylight en 2003, M. Guy Porré étant résident anglais à cette époque. C'est notamment sur les conseils de Monsieur Porré que la Société a adopté en 2004 une nouvelle stratégie commerciale et elle facture ses conseils à EMAILVISION.

Les membres des organes de direction et d'administration de la société n'ont fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années, d'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée. Aucun conflit potentiel n'existe au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale.

14.3. Autres mandats des dirigeants exercés au cours des cinq dernières années :

Nick Heys

Néant.

Guy Porré

Administrateur de Eurocoptex, Creative Shop, Soamai, Hapsys.

Alain Rodermann

Représentant de SOFINNOVA Partners chez Servista.com, Tak'Asic SA, Tak'Asic Group Inc, Maximiles et Varioptic.

Membre du Directoire de Acante.

Marion Aubry

Représentante de SPEF Venture chez Intrason, Aladdino, Hi-Media et Mobiquid.

14.3. Biographie des dirigeants :

Nick Heys

Diplômé du MBA Institute a Paris, Nick Heys a fondé sa première société en 1987 spécialisée dans les services commerciaux et logistiques en Europe pour des marques de prêt a porter américaines.

Passionné par le marketing direct, en 1991, Nick Heys démarre une société de services de conseil en marketing direct et développe une clientèle de sociétés de vente par correspondance américaine en Europe.

En 1994, Nick Heys rejoint The Franklin Mint, leader mondial dans la vente directe comme Directeur Marketing Europe. Pendant trois ans, il a contribué a une croissance de plus de 35 % du chiffre d'affaires en Europe par la mise en place de programmes innovants de marketing direct.

Avec une expérience de plus de huit ans en marketing direct, Nick Heys décide de fonder en 1999, Emailvision avec comme vision la mise à disposition d'un applicatif de gestion de programmes marketing puissant et simple d'utilisation aux professionnels du marketing.

Guy Porré

Diplômé de l'INRACI, Ecole d'Ingénieurs à Forest, Guy Porré a démarré sa carrière comme Ingénieur Système au sein d'IBM Belgium puis Directeur des Systèmes d'Information de Generali Belgium et d'Affia Insurance.

S'appuyant sur sa connaissance de l'informatique, il s'oriente ensuite vers le management d'entreprises en intégrant puis en prenant la Direction Générale d'un des éditeurs majeurs de logiciels : Computer Associates Belgium. En 1981, il crée la filiale française de l'éditeur et pendant 14 ans, participe activement à son succès aux postes de PDG de Computer Associates France et Vice Président International.

Il rejoint alors le Groupe Transiciel dont il assure la co-Présidence aux côtés de Georges Cohen jusqu'à son introduction en Bourse en 1998.

Depuis lors, il anime un fonds privé belge investisseurs dans des sociétés technologiques et de communication : ITS SEEVIA Group – SSII spécialisée en Infrastructures (cotée sur Eurolist), Hapsis – SSII spécialisée en sécurité, I-Vision – SSII spécialisée en développement Internet, Creativeshop – Agence de communication interactive, Tribu – Agence de communication.

Depuis 2002, Guy Porré participe activement au succès d'Emailvision en tant que « Executive Board Member » chargé du développement commercial à travers Europe.

Alain Rodermann

Alain Rodderman est Ingénieur Supélec et titulaire d'un MBA de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Il a commencé sa carrière comme ingénieur d'affaires, en 1990, chez IB2 Technologies (joint venture Bouygues/IBM).

De 1991 à 1997, il a dirigé chez Alcatel Telecom les développements de systèmes complexes de commandement et de renseignement.

En 1997, il rejoint Innovacom (division de capital risque de France Telecom) comme chargé d'investissement, où il a réalisé entre autres les investissements d'amorçage et a été membre du conseil d'administration de Netvalue et Lastminute.com qui furent cotées depuis. En 1999, Alain Rodderamn rejoint l'équipe des technologies de l'information de Sofinnova Partners Chez Sofinnova Partners, il a notamment réalisé les investissements et/ou siège aux conseils d' Atomz, Emailvision, Servista, Tak'Imaging, Varioptic, Oxxius et Revolt.

Marion Aubry

Diplômée de l'ESCP-EAP, elle commence sa carrière dans une société de bourse, Exane, au sein du département d'analyse financière.

Début 1999, elle rejoint la SPEF en tant que Chargée d'Affaires, pour intégrer l'équipe de gestion du FCPR SPEF pre-IPO European Funds puis du FCPR SPEF e-FUND, où elle effectue plusieurs opérations et suit différentes participations, intervenant notamment dans plusieurs segments du marché du logiciel et des télécoms et dans celui des médias, parmi lesquels Budget Telecom, Hi-Media et Emailvision. Elle a également accompagné l'introduction en bourse de Danionics.

14.4. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale

Il convient de noter que M.Guy Porré est administrateur, mais non actionnaire, de la société I VISION, un des prestataires de EMAILVISION qui assure pour son compte certaines prestations techniques.

Ces prestations sont les suivantes :

Date de signature du contrat	Objet	Période couverte par le contrat	Total facturé HT 2004	Total facturé HT 2005 au 30/11/2005
24/11/2004	Assistance à maîtrise d'ouvrage Assistance technique base de données	d'octobre 2004 à mars 2005	13 200,00 €	40 000,00 €
16/02/2005 26/05/2005	Réalisation de dév informatiques	de mars à mai 2005 de juin à septembre 2005 d'octobre à décembre 2005		71 783,74 €
20/04/2005	Assistance à maîtrise d'ouvrage	avril à septembre 2005 d'octobre à décembre 2005		84 899,99 €
06/07/2005	Assistance à maîtrise d'ouvrage	7 jours en juillet d'octobre à décembre 2005		9 750,00 €
22/02/2005	Aide au recrutement			2 833,00 €
10/05/2005	Assistance technique pour l'administration de la base de données Supervision base de données Oracle de production	mai à septembre 2005 juin à septembre 2005 d'octobre à décembre 2005		71 985,00 €
10/11/2005	Réalisation de dév informatiques	du 17/10/05 au 30/12/05		2 550,00 €
	Licence Oracle achetée pour le compte de EMAILVISION			16 060,64 €
	Développement spécifique Kelkoo			11 279,00 €

13 200,00 €	311 141,37 €
-------------	--------------

Le Conseil d'Administration dans sa séance du 1^{er} décembre 2005 a été tenu informé des prestations de services conclues entre les sociétés EMAILVISION et I VISION, dans ces termes (5^{ième} décision) :

« Afin de tenir le Conseil d'administration parfaitement informé, le Président informe les administrateurs que des conventions ont été conclues par la Société avec la société I VISION à des conditions normales.

La société I VISION (dont un administrateur est commun aux sociétés EMAILVISION et I VISION) réalise depuis environ douze mois des prestations de consulting technique pour le compte de la société EMAILVISION.

Les administrateurs donnent acte au Président que les conventions conclues entre la société EMAILVISION et I VISION sont courantes et ont été conclues à des conditions normales. »

Il n'existe pas, par ailleurs, de conflits d'intérêts potentiels au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale.

Il n'existe pas de prêt accordé ou garantie constituée, ou bien constitué par la Société en faveur des membres du Conseil d'Administration.

XV. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1. Rémunérations des Dirigeants et administrateurs

Monsieur Nicholas Heys est la seule personne du Conseil d'administration à percevoir une rémunération au titre de ses fonctions.

Sa rémunération s'est élevée à la somme de 95.335 € (100 % fixe) en 2004 (comptes sociaux au 31 décembre 2004).

Les avantages en nature dont a bénéficié Monsieur Nicholas Heys en 2004, ont concerné :

- une voiture de fonction (3.318 € au 31 décembre 2004) ;
- une assurance complémentaire (476 € au 31 décembre 2004).

Sa rémunération s'est élevée à la somme de 94.572 € en 2003 (fixe 76 743,12 € / variable : 18 099,68 €)

Les avantages en nature dont a bénéficié Monsieur Nicholas Heys en 2003, ont concerné :

- une voiture de fonction (2.362 € au 31 décembre 2003) ;

Quant à Monsieur Guy Porré, il n'est pas salarié de EMAILVISION.

La société GP Invest, dont il est administrateur, intervient pour des prestations commerciales et management. La société GP Invest a ainsi facturé en 2003 : 27 k€, en 2004 : 48 k€ et pour le premier semestre 2005 : 45 k€. La facturation est mensuelle depuis l'exercice 2004. Elle est de 4.000 € en 2004 : Grande-Bretagne (3.000 €) et Allemagne (1.000 €). En 2005, elle est de 6.000 € (+ 100 %) pour la Grande-Bretagne depuis le 1er avril 2005, et de 3.000 € (+ 300 %) pour l'Allemagne depuis le 1er janvier 2005.

Monsieur Guy Porré ne perçoit pas d'autre rémunération, directe ou indirecte, pour ses activités au sein de EMAILVISION.

La Société n'a pas versé de jetons de présence aux membres de son Conseil d'administration depuis sa création.

Il n'est pas prévu de modification de la rémunération de la rémunération des dirigeants en raison de l'introduction en bourse de EMAILVISION.

15.2. Montant total des sommes provisionnées aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Les dirigeants de EMAILVISION ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire, ni d'aucun avantage à quelque titre que ce soit.

En conséquence, aucune somme n'a été provisionnée à cet effet.

XVI. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. Mandat des membres du Conseil d'administration et de Direction

16.1.1. Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration est composé de trois membres au minimum.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le président du conseil d'administration doit être âgé de moins de 65 ans. Lorsqu'en cours de fonctions cette limite d'âge aura été atteinte, le président du conseil d'administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau président dans les conditions prévues au présent article.

Le président est nommé pour une durée qui ne peut pas excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Conformément aux Statuts, le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au minimum six fois par an sur convocation de son Président.

Préalablement à chacune des six réunions annuelles statutaires, le Président du Conseil d'Administration devra communiquer une semaine au moins avant la tenue desdites réunions aux administrateurs les informations financières suivantes : tableau de bord, état de la trésorerie, prévisionnel d'activité et de trésorerie de la Société.

Les informations concernant la composition et la date d'expiration des mandats des membres du Conseil d'Administration figurent au paragraphe 14.1.

16.1.2. Pouvoirs du Conseil d'Administration

I. -- Principe

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

II. -- Exécution des décisions

Les décisions du conseil d'administration sont exécutées soit par le président-directeur général, soit par tout mandataire que le conseil a désigné à cet effet, sans qu'une telle désignation puisse porter atteinte aux fonctions et prérogatives que la loi et les statuts confèrent au président-directeur général.

De plus, il peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

16.2. Contrats de service liant les membres du Conseil d'administration et de Direction à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales

Néant.

16.3. Comités du Conseil d'administration

Il n'existe pas de comité d'audit, ni de comité de rémunération au sein de la Société.

16.4. Contrôle interne

16.4.1. Rapport sur les procédures de contrôle interne

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 alinéa 6 du Code de commerce, nous vous rendons compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil d'administration ;
- des procédures de contrôle interne mises en place par la Société ;
- des limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général.

1 - Préparation et organisation des travaux de votre conseil d'administration

I- Fonctionnement du conseil

1.1 Composition du Conseil

Nous vous rappelons que votre Conseil d'Administration est composé de quatre membres. La liste des membres du conseil de la Société incluant les fonctions exercées dans d'autres sociétés figure dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée générale.

1.2 Fréquence des réunions

Les statuts de notre société prévoient que le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au minimum six fois par an sur convocation de son président.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

Ainsi, au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration s'est réuni aux dates suivantes :

- le 23 janvier 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Examen du rapport d'activité de la société et de ses filiales au cours du mois de décembre 2003 ;
 - Examen des premiers projets de comptes pour l'année 2003 ;
 - Examen et vote sur le projet de budget et le plan de financement pour 2004 ;
 - Examen d'un test télémarketing ;

- Examen de possibilités d'accords commerciaux avec de nouveaux partenaires (« Société X » (*)) ;
- Examen du projet de protocole d'accord pour la création de la société de droit anglais « Société Y » (*) en partenariat avec la société allemande « Société Z » (*).

(*) en raison du caractère confidentiel et stratégique de ces informations, les noms des sociétés concernées ont été retirés.

- le 5 mars 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003 ;
 - Décisions à prendre pour la préparation et la convocation d'une assemblée générale des actionnaires ;
 - Examen de l'activité de la Société au pour le premier trimestre 2004 ;
 - Questions diverses.
- le 7 mai 2004 sur l'ordre du jour suivant :
 - Examen du rapport d'activité de la société et de ses filiales au cours du premier trimestre 2004,
 - Examen de la trésorerie,
 - Prévisions d'activité,
 - Questions diverses.
- le 9 juillet 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Examen des résultats de la société au cours du 1er semestre 2004 et décisions à prendre pour la recapitalisation de la Société ;
 - Proposition de convocation d'une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires ;
 - Examen de projets d'émission de BSPCE et BSA ;
 - Modification de rémunérations.
- le 26 août 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 28 juillet 2004,
 - Modifications statutaires corrélatives,
 - Pouvoir pour formalités.
- le 15 octobre 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Examen du rapport d'activité de la société et de ses filiales au cours du mois de septembre et du troisième trimestre 2004,
 - Examen des prévisions de trésorerie de la société et de ses filiales,
 - Examen du projet de business plan pour 2005,
 - Remplacement du représentant permanent d'un administrateur.
- le 2 décembre 2004, sur l'ordre du jour suivant :
 - Examen du rapport d'activité de la société et de ses filiales au cours du mois d'octobre 2004 ;
 - Examen des prévisions pour le quatrième trimestre 2004 ;
 - Examen du projet de budget pour l'exercice 2005 ;
 - Examen d'un projet de croissance externe sur le marché belge.

1.3 Préparation des réunions et procès-verbaux

Préalablement à chacune des six réunions annuelles statutaires, le Président du Conseil d'Administration doit communiquer une semaine au moins avant la tenue desdites réunions aux administrateurs les informations financières suivantes : tableau de bord, état de la trésorerie, prévisionnel d'activité et de trésorerie de la Société.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil sont établis à l'issue de chaque réunion et communiqués à tous ses membres.

2 - Procédures de contrôle interne

2.1 Définition du contrôle interne

Les procédures de contrôle interne en vigueur chez Emailvision ont pour objet :

- de veiller, d'une part à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités d'Emailvision par les organes sociaux, par les lois et règlement applicables, et par les valeurs, normes et règles internes aux entreprises d'Emailvision ;
- de vérifier, d'autre part, que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux des entreprises d'Emailvision reflètent avec sincérité l'activité et la situation d'Emailvision.

L'un des objectifs des systèmes de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de d'Emailvision et les risques d'erreurs et fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

2.2 Travaux sous-tendant l'analyse du Président :

Le présent rapport a été établi sur la base des informations recueillies au sein de la société. Le Président a demandé à la Direction Financière de la société française de piloter un projet de contrôle interne. L'effectif de la société française étant de 14 personnes, les flux d'information sont rapides et les décisions centralisées par le Président.

2.3 Contrôle interne relatif à l'élaboration de l'information financière et comptable

Facturation clients :

- Pour les clients ayant souscrit des contrats d'abonnement, routage et support. Le Responsable Comptes édite une facture à la fin de chaque mois selon les conditions du contrat ou bon de commande accepté par le client.
- Pour les clients ayant souscrit des contrats de services professionnels, le Responsable Comptes édite les factures après chaque prestation réalisée. Les factures sont établies sur la base du devis accepté par le client ou son contrat.
- Validation des factures par le Directeur Comptes, responsable hiérarchique du Responsable Comptes
- Vérification des factures par le Responsable Financier
- Envoi des factures par le Responsable Financier

Paiement des factures fournisseurs :

Paiement par chèques (signature du Responsable Financier jusqu'à 1.000 € avec la BICS, signature du Président au delà), virement Banque CIC (signature du Président) ou BICS (par Internet par le Responsable Financier et le Cabinet d'Expert Comptable).

Elaboration des états financiers, sociaux et consolidés :

- Externalisation de la comptabilité avec le Cabinet d'Expert Comptable
- Consolidation des comptes format French GAAP par l'expert comptable et audit de ces comptes par les Commissaires aux Comptes
- Comptes sociaux établis par l'expert comptable, en étroite collaboration avec le Responsable Financier.
- Audit de ces comptes par les Commissaires aux Comptes

Traitement des payes :

- Externalisation de la paye à un Cabinet spécialisé
- Transfert des données (salaires, congés...) par le Responsable Financier au Cabinet
- Validation des fiches de payes par le Responsable Financier
- Communication à l'Expert Comptable des éléments de payes

2.4 Plan de progrès

Certaines procédures de contrôle interne concernant l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière seront développées dans les années futures.

Exemple : audit internes trimestriels sur les comptes des filiales.

3 - Pouvoirs du Président

Limites des pouvoirs du Président

Nous vous indiquons que dans le cadre de ses fonctions, le Président est soumis aux limitations suivantes (décisions devant recueillir l'accord préalable du Conseil d'Administration) :

- achat ou vente de biens d'un montant unitaire supérieur à 150 000 €,
- ouverture de filiale,
- rémunération de l'équipe dirigeante,
- attribution de bons de parts de souscripteur d'entreprise ou de stock options,
- engagement ou licenciement de dirigeant,
- souscription de crédit ou de baux d'un montant supérieur à 100 000 €.
- cession ou abandon ou démembrement de parts ou d'actions ou de droits attachés, détenus par la Société et/ou les Filiales dans une quelconque Filiale et de manière générale toute opération ayant immédiatement ou à terme un impact sur la répartition du capital, des droits de vote et/ou des droits sur les résultats de la Société ou d'une Filiale ;
- création d'une nouvelle filiale ou d'un nouvel établissement, français ou étranger, ou la prise d'intérêt sous quelque forme que ce soit (y compris en capital) dans toute entreprise, avec ou sans personnalité morale, française ou étrangère ;
- création de différentes catégories d'Actions ;
- modification significative (par adjonction, suppression, élargissement etc.) des activités de la Société ou d'une quelconque Filiale ;
- toute modification des modalités et du taux de rémunération des prestations fournies par Messieurs John SADOWSKY et Guy PORRE ;
- tout octroi de "Golden Parachute" et/ou d'indemnité de départ à un mandataire social ou salarié de la Société.

En outre, le Président ne peut donner l'aval, le cautionnement, ou toute garantie de la société en faveur de tiers, que dans la limite d'un montant total d'engagements autorisé par le conseil d'administration.

Nicholas HEYS
Président du Conseil d'Administration

16.4.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne

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

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société EMAIL VISION et en application des dispositions du dernier alinéa 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 2004.

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 places 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 les normes d'exercice professionnel applicables en France. Celles-ci requièrent 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.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 31 mai 2005

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

Deloitte & Associés

Denis THIBON

Jean-Luc BERREBI

16.5. Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise applicable en France

EMAILVISION se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Ainsi, EMAILVISION dispose d'un règlement intérieur et a mis en place des procédures de contrôle interne.

En revanche, compte tenu de sa taille, la Société ne dispose pas de comité d'audit, et n'a pas nommé d'administrateur indépendant.

XVII. SALARIES

17.1. Ressources humaines

La ventilation des effectifs, au 31 décembre 2005, s'établit ainsi :

Effectifs à la clôture	France	Allemagne	Angleterre
Direction générale	4		2
Direction Service Professionnel	8	5	9
Direction commerciale	8	4	6
Direction technique	5		1
Direction R & D	3		
Total	28	9	18

La ventilation des effectifs, au 31 décembre 2004, s'établissait ainsi :

Effectifs à la clôture	France	Allemagne	Angleterre
Direction générale	3		1
Direction Service Professionnel	5	4	9
Direction commerciale	4	1	3
Direction technique			4
Direction R & D			2
Total	12	5	19

Depuis le 31 décembre 2004, EMAILVISION a intégré sa Direction R & D en France.

La ventilation des effectifs, au 31 décembre 2003, s'établissait ainsi :

Effectifs à la clôture	France	Allemagne	Angleterre
Direction générale	3	4	1
Direction Service Professionnel	3	1	8
Direction commerciale	7		2
Direction technique			6
Direction R & D	1		1
Total	14	5	18

17.2. Participations et stock-options

17.2.1. Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

La Société a attribué un total de 19.100.000 bons de souscription de parts de créateur d'entreprises (BSCPE), à l'occasion des Assemblées Générales suivantes :

- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 mai 2004 a décidé de la création de 13.200.000 bons de souscription (devenus 1.320.000 bons suite à l'élévation de la valeur nominal de l'action de 0,01 € à

0,10 € (AGE du 10 novembre 2005)) de parts de créateur d'entreprises (BSCPE) dont les caractéristiques principales sont les suivantes :

- bénéficiaires : M. Nicholas HEYS pour 11.200.000 BSCPE et 2.000.000 BSCPE à attribuer à des personnes désignées par le Conseil d'administration (faculté non utilisée et devenue caduque depuis)
 - chaque bon émis donnera droit de souscrire à une action nouvelle de la Société
 - prix d'émission : chaque bon est émis gratuitement
 - exercice : à tout moment et dans les 5 ans de leur émission
 - prix d'exercice : 0,01 € (devenu 0,10 € suite à l'élévation de la valeur nominal de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005))
- L'Assemblée Générale Mixte du 14 juin 2005 a décidé de la création de 5.900.000 bons de souscription (devenus 590.000 bons suite à l'élévation de la valeur nominal de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005))) de parts de créateur d'entreprises (BSCPE) dont les caractéristiques principales sont les suivantes :
 - bénéficiaire : M. Nicholas HEYS
 - chaque bon émis donnera droit de souscrire à une action nouvelle de la Société
 - prix d'émission : chaque bon est émis gratuitement
 - exercice : à tout moment et dans les 5 ans de leur émission
 - prix d'exercice : 0,01 € (devenu 0,10 € suite à l'élévation de la valeur nominal de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005))

Historique des attributions des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

Informations sur les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)		
Date de l'Assemblée	14 mai 2004 Plan 1	14 juin 2005 Plan 2
Date du Conseil d'administration	9 juillet 2004	
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par les mandataires sociaux	1.320.000	590.000
Point de départ d'exercice des options	14 mai 2004	14 juin 2005
Date d'expiration	14 mai 2009	14 juin 2010
Prix de souscription ou d'achat	0,10 €	0,10 €
Nombre d'actions souscrites au 20 décembre 2005	0	0
Options de souscription d'actions annulées durant l'exercice	200.000	0
Options de souscription d'actions restantes	1.120.000	590.000

Dilution potentielle maximale pour un actionnaire détenant 1 % du capital :

- avant conversion des ORA :
 - o plan 1 : 0,901 %
 - o plan 2 : 0,945 %
- après conversion des ORA :
 - o plan 1 : 0,704 %
 - o plan 2 : 0,731 %

Informations sur les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) consentis à chaque mandataire social et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées	Prix	Date d'échéance	Plan n°
Options consenties durant l'exercice à chaque mandataire social par l'Emetteur et par toute société du groupe :				
- M. Nicholas HEYS	590.000	0,10 €	14 juin 2010	Plan 2
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social :				
- M. Nicholas HEYS	0			

17.2.2. Bons de souscription d'actions (BSA)

M. Guy Porré a obtenu des BSA car il n'est pas salarié de EMAILVISION et ne pouvait donc pas prétendre à des BSPCE. L'attribution des BSA permet de rééquilibrer la position des actionnaires (Guy Porré et John Sadowsky) qui seraient dilués à l'occasion de la conversion des ORA.

La Société a attribué un total de 5.750.000 bons de souscription d'actions (BSA), à l'occasion des Assemblées Générales suivantes :

- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 mai 2004 a décidé de l'émission et de l'attribution gratuite de 2.800.000 bons de souscription d'actions (devenus 280.000 bons suite à l'élévation de la valeur nominale de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005)) (BSA) selon les modalités suivantes :
 - o bénéficiaires : M. Guy PORRE pour 2.500.000 BSA et M. John SADOWSKY pour 300.000 BSA
 - o chaque bon émis donnera droit de souscrire à une action nouvelle de la Société
 - o prix d'émission : chaque bon est émis gratuitement
 - o exercice : à tout moment et dans les 5 ans de leur émission
 - o prix d'exercice : 0,01 € (à vérifier : ou 0,10 € quand réduction du nombre d'action)
- L'Assemblée Générale Mixte du 14 juin 2005 a décidé de l'émission et de l'attribution gratuite de 2.950.000 bons de souscription d'actions (devenus 295.000 bons suite à l'élévation de la valeur nominale de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005)) (BSA) selon les modalités suivantes :

- bénéficiaire : GP INVEST
- chaque bon émis donnera droit de souscrire à une action nouvelle de la Société
- prix d'émission : chaque bon est émis gratuitement
- exercice : à tout moment et dans les 5 ans de leur émission
- prix d'exercice : 0,01 € (devenu 0,10 € suite à l'élévation de la valeur nominal de l'action de 0,01 € à 0,10 € (AGE du 10 novembre 2005))

Historique des attributions des bons de souscription d'actions (BSA)

Informations sur les bons de souscription d'actions (BSA)		
Date de l'Assemblée	14 mai 2004 Plan 1	14 juin 2005 Plan 2
Date du Conseil d'administration	9 juillet 2004	
Nombre total d'actions pouvant être souscrites par les mandataires sociaux	280.000	295.000
Point de départ d'exercice des options	14 mai 2004	14 juin 2005
Date d'expiration	14 mai 2009	14 juin 2010
Prix de souscription ou d'achat	0,10 €	0,10 €
Nombre d'actions souscrites au 20 décembre 2005	0	0
Options de souscription d'actions annulées durant l'exercice	0	0
Options de souscription d'actions restantes	280.000	295.000

Dilution potentielle maximale pour un actionnaire détenant 1 % du capital :

- avant conversion des ORA :
 - plan 1 : 0,973 %
 - plan 2 : 0,972 %
- après conversion des ORA :
 - plan 1 : 0,747 %
 - plan 2 : 0,746 %

M. John SADOWSKY a démissionné de son poste d'administrateur en 2004, son implication dans la Société étant devenue moins nécessaire depuis l'arrivée de M. Guy PORRE. De plus, son éloignement géographique (M. John SADOWSKY est résident américain) rendait difficile sa présence à tous les Conseils d'administration.

Informations sur les bons de souscription d'actions (BSA)

Bons de souscription D4ACTIONS (BSA) consentis à chaque mandataire social et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées	Prix	Date d'échéance	Plan n°
Options consenties durant l'exercice à chaque mandataire social par l'Emetteur et par toute société du groupe : - M. Guy Porré	295.000	0,10 €	14 juin 2010	Plan 2
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social : - M. Guy Porré	0			

17.3. Participation et intéressement des salariés dans le capital de l'Emetteur

Néant.

XVIII. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. Actionnaires majoritaires

Avant l'admission de la Société sur le marché ALTERNEXT, les actionnaires suivants détiennent conjointement la majorité du capital de EMAILVISION :

- FCPR SOFINNOVA Capital IV : 38,60 % du capital
- Fonds gérés par SPEF Venture : 33,77 % du capital, dont :
 - FCPR SPEF E-Fund : 22,51 % du capital
 - Banque Populaire Innovation 3 : 5,63 % du capital
 - Banque Populaire Innovation 4 : 5,63 % du capital

Le FCPR SOFINNOVA Capital IV est un fonds d'investissement de SOFINNOVA PARTNERS, première société de capital risque en France, qui intervient dans les secteurs des Technologies de l'Information et des Sciences de la Vie à la fois en France, en Europe et aux Etats-Unis.

Le FCPR SPEF E-Fund et les FCPI Banque Populaire Innovation 3 et 4 sont des fonds d'investissement gérés par SPEF VENTURE, filiale dédiée au capital risque de NATEXIS Private Equity, qui regroupe l'ensemble des métiers capital investissement du groupe NATEXIS BANQUES POPULAIRES. SPEF VENTURE intervient dans les entreprises les plus innovantes et les accompagnent dans leur phase de croissance.

Le FCPR SOFINNOVA Capital IV et les Fonds gérés par SPEF Venture qui détenaient des ORA (Obligations Remboursables en Actions) qui ont été remboursés préalablement à l'admission de la Société sur Alternext, le 11 janvier 2006 détiennent respectivement :

- FCPR SOFINNOVA Capital IV : 42,05 % du capital
- Fonds gérés par SPEF Venture : 36,79 % du capital, dont :
 - FCPR SPEF E-Fund : 24,53 % du capital
 - Banque Populaire Innovation 3 : 6,13 % du capital
 - Banque Populaire Innovation 4 : 6,13 % du capital

18.2. Droits de vote des actionnaires majoritaires

Un droit de vote double a été mis en place par l'Assemblée générale extraordinaire du 21 décembre 2005. Il s'applique de façon rétroactive aux actions détenues en nominatif depuis plus de 2 ans.

La répartition des droits de vote des actionnaires majoritaires est la suivante :

- FCPR SOFINNOVA Capital IV : 39,56% des droits de vote
- Fonds gérés par SPEF Venture : 34,62 % des droits de vote, dont :
 - FCPR SPEF E-Fund : 23,08 % des droits de vote
 - Banque Populaire Innovation 3 : 5,77 % des droits de vote
 - Banque Populaire Innovation 4 : 5,77 % des droits de vote

18.3. Répartition du capital

Actionnaires	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions provenant de conversion ORA	Nombre d'actions total	% Nombre d'actions	Actions à Droits de vote simples (a)	Actions à Droits de vote doubles (b)	Total Droits de vote (a) + (b x 2)	% Droits de vote
Dirigeants									
Nicholas HEYS	950 000	9,32%		950 000	7,14%	200 000	750 000	1 700 000	9,22%
Sous-total Dirigeants	950 000	9,32 %		950 000	7,14%	200 000	750 000	1 700 000	9,22 %
Investisseurs institutionnels									
FCPR SOFINNOVA Capital IV	3 934 426	38,60%	1 663 722	5 598 148	42,05%	3 903 722	1 694 426	7 292 574	39,56%
FCPR SPEF E-Fund	2 295 069	22,51%	970 530	3 265 599	24,53%	2 277 184	988 415	4 254 014	23,08%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III	573 777	5,63%	242 711	816 488	6,13%	569 385	247 103	1 063 591	5,77%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV	573 778	5,63%	242 711	816 489	6,13%	569 386	247 103	1 063 592	5,77%
Sous-total Investisseurs institutionnels	7 377 050	72,37 %	3 119 674	10 496 724	78,84 %	7 319 677	3 177 047	13 673 771	74,18 %
GP INVEST	1 249 999	12,26%		1 249 999	9,39%	499 999	750 000	1 999 999	10,85%
John SADOWSKY	300 000	2,94%		300 000	2,25%	100 000	200 000	500 000	2,71%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	100 170	0,98%		100 170	0,75%	50 170	50 000	150 170	0,81%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	25 000	0,25%		25 000	0,19%	0	25 000	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	25 000	0,25%		25 000	0,19%	0	25 000	50 000	0,27%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	25 000	0,25%		25 000	0,19%	0	25 000	50 000	0,27%
APOLLO INVEST SA	24 950	0,24%		24 950	0,19%	0	24 950	49 900	0,27%
SOFIPOST	23 000	0,23%		23 000	0,17%	0	23 000	46 000	0,25%
Jérôme KNEAPPEN	15 180	0,15%		15 180	0,11%	7 680	7 500	22 680	0,12%
BRIDGEMONT FINANCIAL SERVICES	14 791	0,15%		14 791	0,11%	1	14 790	29 581	0,16%
Jacques GOUDCHAUX	10 120	0,10%		10 120	0,08%	5 120	5 000	15 120	0,08%
Jean-François FOURT	8 950	0,09%		8 950	0,07%	0	8 950	17 900	0,10%
Romain NOUZARETH	8 700	0,09%		8 700	0,07%	0	8 700	17 400	0,09%
Matthieu NOUZARETH	8 000	0,08%		8 000	0,06%	0	8 000	16 000	0,09%
Olivier LAURY	6 070	0,06%		6 070	0,05%	3 070	3 000	9 070	0,05%
Régis BONNOT	5 000	0,05%		5 000	0,04%	2 000	3 000	8 000	0,04%
David HEYS	4 500	0,04%		4 500	0,03%	2 500	2 000	6 500	0,04%
Jacques BONIFAY	4 450	0,04%		4 450	0,03%	2 200	2 250	6 700	0,04%
RH CAPITAL	4 090	0,04%		4 090	0,03%	0	4 090	8 180	0,04%
John HINGLEY	3 671	0,04%		3 671	0,03%	1	3 670	7 341	0,04%
Guy PORRE	1	0,00%		1	0,00%	1	0	1	0,00%
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%		1	0,00%	1	0	1	0,00%
SPEF VENTURE	1	0,00%		1	0,00%	1	0	1	0,00%
	10 193 694	100,00%	3 119 674	13 313 368	100,00%	8 192 421	5 120 947	18 434 315	100,00%

18.4. Informations relatives aux opérations intervenues sur le capital au cours des trois dernières années

En raison de fonds propres devenus négatifs, EMAILVISION a procédé à une réduction de son capital à zéro, suivi d'une augmentation de son capital au mois de mai 2003 (cf. § 21.1.7 Evolution du capital social).

A cette occasion de nouveaux actionnaires ont souscrit à l'augmentation de capital ainsi qu'une partie des actionnaires historiques, alors qu'une autre partie n'a pas souscrit.

Une seconde augmentation de capital a été réalisée en juillet 2004 auprès de tous les actionnaires qui ont souscrit à due concurrence de leur participation.

En vue de son introduction en bourse, la Société a procédé à une augmentation de capital de 0,26 € par la création de 26 actions nouvelles afin de permettre la division du nombre d'actions par 10 et par élévation de la valeur nominale de l'action (cf. § 21.1.7 Evolution du capital social).

Enfin, le 11 janvier 2006, 3.119.674 actions ont été créées en remboursement des obligations remboursables en actions émises le 30 juin 2003 (cf. § 10.2. Endettement pour les modalités de remboursement et § 21.1.7 Evolution du capital social).

18.5 Existence éventuelle d'un conflit d'intérêt relevant de la participation de GLOBAL EQUITIES à travers sa filiale GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS.

Il n'existe pas de conflit d'intérêt entre GLOBAL EQUITIES et EMAILVISION.

En effet, sa filiale GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS est actionnaire depuis la création de EMAILVISION en 1999 et détient à ce jour moins de 1 % du capital (0,75 %).

D'autre part, elle n'est pas membre du Conseil d'administration et ne s'est pas renforcée dans le capital avant l'introduction en bourse.

18.6. Evolution de l'actionariat au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique les modifications intervenues dans la répartition du capital social et des droits de vote de EMAILVISION au cours des années 2002, 2003 et 2004.

Chaque action donnant droit à un droit de vote, la répartition des droits de vote est identique à celle de la répartition du capital.

Actionnaires	au 31 décembre 2004		au 31 décembre 2003		au 31 décembre 2002	
	Nbre actions	%	Nbre actions	%	Nbre actions	%
Dirigeants						
Nicholas HEYS	9 500 000	9,32%	7 500 000	14,65%	63 322 900	16,39%
Sous-total Dirigeants	9 500 000	9,32%	7 500 000	14,65%	63 322 900	16,39%
Investisseurs institutionnels						
FCPR SOFINNOVA Capital IV	39 344 266	38,60%	16 944 267	33,09%	79 006 700	20,45%
FCPR SPEF E-Fund	22 950 690	22,51%	9 884 155	19,30%	45 146 700	11,68%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION III	5 737 771	5,63%	2 471 039	4,83%	11 286 700	2,92%
FCPI BANQUE POPULAIRE INNOVATION IV	5 737 771	5,63%	2 471 039	4,83%	11 286 700	2,92%
Sous-total Investisseurs institutionnels	73 770 498	72,37%	31 770 500	62,04%	146 726 800	37,97%
GP INVEST	12 499 999	12,26%				
John SADOWSKY	3 000 000	2,94%	2 000 000	3,91%	400	0,00%
GLOBAL EQUITIES PARTICIPATIONS	1 001 700	0,98%	500 000	0,98%	12 000 000	3,11%
FCPI France INNOVATION I (ABN AMRO)	250 000	0,25%	250 000	0,49%	22 228 951	5,75%
FCPI France INNOVATION II (ABN AMRO)	250 000	0,25%	250 000	0,49%	22 228 950	5,75%
FCPI France INNOVATION III (ABN AMRO)	250 000	0,25%	250 000	0,49%	22 228 949	5,75%
APOLLO INVEST	249 500	0,24%	249 500	0,49%	24 533 355	6,35%
SOFIPOST	230 000	0,23%	230 000	0,45%	22 573 363	5,84%
Jérôme KNAEPEN	151 800	0,15%	75 000	0,15%	399 600	0,10%
Bridgemont Financial Services	147 906	0,15%	147 906	0,29%	1 157 200	0,30%
Jacques GOUDCHAUX	101 200	0,10%	50 000	0,10%	365 600	0,09%
Jean-François FORT	89 500	0,09%	89 500	0,17%	692 000	0,18%
Romain NOUZARETH	87 000	0,09%	87 000	0,17%	672 000	0,17%
Mathieu NOUZARETH	80 000	0,08%	80 000	0,16%	672 000	0,17%
Olivier LAURY	60 700	0,06%	30 000	0,06%	229 600	0,06%
Régis BONNOT	50 000	0,05%	30 000	0,06%	192 000	0,05%
David HEYS	45 000	0,04%	20 000	0,04%	142 400	0,04%
Jacques BONIFAY	44 500	0,04%	22 500	0,04%	144 400	0,04%
RH CAPITAL	40 900	0,04%	40 900	0,08%	316 400	0,08%
John HINGLEY	36 708	0,04%	36 708	0,07%	302 400	0,08%
Guy PORRE	1	0,00%	7 500 000	14,65%		
SOFINNOVA PARTNERS	1	0,00%				
SPEF VENTURE	1	0,00%				
Travelling Holding					6 132 000	1,59%
Venzago					5 992 400	1,55%
ABN AMRO DEVELOPPEMENT					3 369 180	0,87%
SCI PARSOFINE					374 352	0,10%
ABN AMRO FCPR CAPITAL A					1 958 766	0,51%
ABN AMRO FCPR CAPITAL B					1 786 297	0,46%
Hertford Ventures					6 515 200	1,69%
Andrew STORER					5 545 600	1,44%
TMC INTERMEDIATION					4 096 900	1,06%
SNOFLOWER					2 226 000	0,58%
Alexandro de CARVALHO					1 720 400	0,45%
Panayotis LIAKIS					1 282 800	0,33%
F1 VENTURES.COM					623 200	0,16%
Global Corporate Finance					623 200	0,16%
Nicolas VALLUET					552 400	0,14%
Jan HORSTMANN					445 600	0,12%
Torben SKJODT					445 600	0,12%
Bo KRISTENSEN					400 000	0,10%
Wilfried de CHANAUD					355 700	0,09%
Laurent CHOLLAT-NAMY					178 400	0,05%
Luc GABRIEL					144 400	0,04%
Pierre-Yves QUIN					93 200	0,02%
Philibert de MANNEVILLE					92 800	0,02%
Xavier de LABARRIERE					88 800	0,02%
Hervé PAOLINI					51 200	0,01%
Gilles BOYER					40 000	0,01%
Marie-Laure HEYS					40 000	0,01%
Bernard-Louis ROQUES					40 000	0,01%
Marc-Henri DROUIN					32 000	0,01%
Roy LINDEMANN					17 200	0,00%
Total	101 936 914	100,00%	51 209 514	100,00%	386 392 863	100,00%

18.7. Information relative au contrôle de la société par les actionnaires majoritaires

A l'issue de l'admission sur le marché Alternext des actions de la Société, les actionnaires majoritaires continueraient à être représentés de manière significative.

A l'issue de l'introduction en bourse de la Société, deux administrateurs indépendants seront nommés dans les six mois suivants.

18.8. Accord portant sur le contrôle de la Société

Un pacte d'actionnaires a été signé le 5 juin 2003 entre les actionnaires principaux de EMAILVISION.

Ce pacte a pour objet d'organiser les relations entre les actionnaires principaux de la Société, notamment en ce qui concerne :

- l'exercice d'un droit de préemption au profit des autres actionnaires selon un rang préalablement défini :
 - cession par un Manager : préemption prioritaire des autres managers au prorata de leurs participations calculé au jour de la notification initiale par rapport à la participation de l'ensemble des managers, puis préemption des Investisseurs après exercice des droits de préemption prioritaires ;
 - cession par un actionnaire financier ou un investisseur : préemption prioritaire des autres Investisseurs au prorata de leurs participations calculé par rapport à la participation de l'ensemble des investisseurs, puis préemption des managers après exercice des droits de préemption prioritaires.
- l'existence d'un droit de retrait proportionnel. En cas de cession par un manager, un investisseur ou un actionnaire financier autre qu'une cession libre, chaque autre Investisseur et/ou chaque autre actionnaire financier et/ou chaque autre manager a le droit de participer à cette cession à concurrence du pourcentage que représente sa participation par rapport à la participation totale du cédant et de tous les actionnaires ayant exercé ce droit (le "droit de retrait proportionnel").

Toutefois, le droit de retrait proportionnel dont bénéficie les managers est limité au 1^{er} Avril 2006.

Ce droit s'éteint de plein droit et son exercice éventuel est réputé non avenu si une préemption des titres concernés aboutit.

- l'existence d'un droit de retrait total. En cas de cession entraînant, ou susceptible d'entraîner, les modifications significatives ci-après dans la répartition du capital de la Société, il est instauré au profit des actionnaires, en plus de leur droit de préemption, le droit d'obtenir dans les conditions ci-après définies le rachat de la totalité de leurs titres par le cessionnaire (le "droit de retrait total").

Chaque Actionnaire dispose d'un droit de retrait total en cas de cession majoritaire.

Le pacte d'actionnaires deviendra caduc à l'issue d'une cession de la Société ou de son introduction en bourse sur un marché réglementé.

Le pacte ayant été conclu avant la création du marché ALTERNEXT, et compte tenu du fait que le texte du pacte ne pouvait anticiper le statut de ce marché (marché organisé et non réglementé), les actionnaires majoritaires (97 %) dans le pacte ont confirmé la caducité du pacte à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société sur ALTERNEXT. Un courrier a été circularisé à l'ensemble des actionnaires pour confirmer la caducité dudit pacte.

Il n'est pas prévu la mise en place d'un nouveau pacte d'actionnaires.

XVIX. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Non applicable, EMAILVISION ne faisant partie d'aucun groupe.

XX. INFORMATIONS FINANCIERES

20.1. Comptes consolidés au 31 décembre 2004

20.1.1. Bilan et compte de résultats

ACTIF	Exercice 2004			Exercice 2003		
	Brut	Amort & Prov	Net	Brut	Amort & Prov	Net
ECARTS D'ACQUISITION	0	0	0	0	0	0
FRAIS DE RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	1 318 133	1 318 133	0	1 318 133	1 285 800	32 333
CONCESSIONS, BREVET & DROITS	261 606	246 381	15 225	323 724	310 486	13 238
FONDS COMMERCIAL	34 000	34 000	0	34 000	34 000	0
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	151 305	151 305	0	151 305	151 305	0
TOTAL IMMOS INCORPORELLES	1 765 044	1 749 819	15 225	1 827 162	1 781 591	45 571
TERRAINS			0	0		0
CONSTRUCTIONS			0	0	0	0
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL & OUTILLAGE			0	0	0	0
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	545 988	385 976	160 012	458 103	278 592	179 511
IMMOBILISATIONS EN COURS			0	0		0
AVANCES & ACOMPTE			0	0		0
TOTAL IMMOS CORPORELLES	545 988	385 976	160 012	458 103	278 592	179 511
PARTICIPATIONS SELON MISE EN EQUIVALENCE			0			0
AUTRES PARTICIPATIONS			0			0
CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS			0	0		0
AUTRES TITRES IMMOBILISES			0	0		0
PRETS			0	0		0
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	112 538		112 538	126 499		126 499
TOTAL IMMOS FINANCIERES	112 538	0	112 538	126 499	0	126 499
TITRES MIS EN EQUIVALENCE			0	0	0	0
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	2 423 570	2 135 795	287 775	2 411 764	2 060 183	351 581
MATIERES PREMIERES, APPROVISIONNEMENTS			0	0	0	0
EN COURS DE PRODUCTION DE BIENS			0	0		0
EN COURS DE PRODUCTION DE SERVICES			0			0
PRODUITS INTERMEDIAIRES & FINIS			0			0
MARCHANDISES			0	0	0	0
TOTAL STOCKS						
AVANCES & ACOMPTE VERSES S/COMMANDANTS	3 719		3 719	4 218		4 218
CLIENTS & COMPTES RATTACHES	1 464 053	33 518	1 430 535	752 602	31 573	721 029
AUTRES CREANCES	520 270		520 271	680 861		680 861
CAPITAL SOUSCRIT, APPELE, NON VERSE			0			0
TOTAL AUTRES CREANCES	1 988 043	33 518	1 954 526	1 437 682	31 573	1 406 108
VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	150		150	20 451	9 066	11 385
DISPONIBILITES	233 587		233 587	351 966		351 966
TOTAL DIVERS	233 737	0	233 737	372 417	9 066	363 351
CHARGES CONSTATEES D'AVANCES	51 660		51 660	45 223		45 223
TOTAL ACTIF CIRCULANT	2 273 440	33 518	2 239 924	1 855 321	40 639	1 814 682
CHARGES A REPARTIR S/PLUSIEURS EXERCICES (III)			0			0
IMPOT DIFFERE ACTIF	5 318 055		5 318 055	5 318 125		5 318 125
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS (IV)			0			0
ECART DE CONVERSION D'ACTIF (V)			0	0		0
TOTAL GENERAL	10 015 065	2 169 313	7 845 753	9 585 210	2 100 822	7 484 388

PASSIF	Exercice 2004	Exercice 2003
CAPITAL	1 019 370	512 095
PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	9 891 288	9 891 288
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		
PROVISIONS REGLEMENTEES		
RESERVES CONSOLIDEES	-6 347 355	-4 947 708
ECARTS DE CONVERSION	123 515	114 115
RESULTAT PART DU GROUPE	-429 813	-1 399 644
TOTAL CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	4 257 005	4 170 147
INTERETS MINORITAIRES / RESERVES	0	0
INTERETS MINORITAIRES / ECARTS CONVERSION	0	0
INTERETS MINORITAIRES / RESULTAT	0	0
TOTAL INTERETS MINORITAIRES	0	0
EMPRUNTS OBLIGATAIRES CONVERTIBLES	1 537 000	1 537 000
TOTAL AUTRES FONDS PROPRES	1 537 000	1 537 000
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	5 794 005	5 707 147

PROVISIONS POUR RISQUES	588 556	788 104
PROVISIONS POUR CHARGES		
IMPOTS DIFFERES PASSIF		
PROVISIONS SUR ECART D'ACQUISITION		
TOTAL PROVISIONS	588 556	788 104

AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
EMPRUNTS & DETTES AUPRES DES ETS DE CREDIT	177 734	13 828
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERS	1 906	166
TOTAL DETTES FINANCIERES	179 640	13 994
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/COMMANDES EN COURS		
DETTE FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	512 626	422 046
DETTE FISCALES ET SOCIALES	632 133	430 705
TOTAL DETTES D'EXPLOITATION	1 144 760	852 751
DETTE S/IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHES		
AUTRES DETTES	58 682	60 317
TOTAL DES AUTRES DETTES	58 682	60 317
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	80 111	62 076
TOTAL DES DETTES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	1 463 192	989 138
ECART DE CONVERSION PASSIF	0	0
TOTAL GENERAL	7 845 753	7 484 388

Comptes résultat consolidé

	Exercice 31-déc-2004	Exercice 31-déc-2003
Chiffre d'affaires net	3 956 149	2 797 893
Autres produits d'exploitation	68 177	294 016
Production immobilisée	0	93 893
Reprise sur amortis. et prov., transfert de ch.	48 213	133 191
Autres produits	19 964	66 933
Total produits d'exploitation	4 024 326	3 091 909
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	1 933 212	1 604 382
Impôts, taxes et versements assimilés	99 223	71 109
Salaires et traitements	1 960 098	1 824 781
Charges sociales	397 974	442 014
Dotation aux amortissements sur immobilisations	188 244	519 924
Dotation aux provisions sur actif circulant	1 802	8 970
Autres charges	74 896	27 745
Total charges d'exploitation	4 655 450	4 498 924
Résultat d'exploitation	(631 123)	(1 407 014)

Produits financiers		
Produits financiers de participations	7 351	33 939
Autres intérêts et produits assimilés	4 567	3 226
Reprises sur provisions et transfert de charges	69 082	28 603
Différences positives de change	3 674	17 938
Produits nets sur cessions val. mob. de placem.	568	0
Total produits financiers	85 242	83 706
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	12 039	61 425
Différences négatives de change	12 102	142 986
Charges nettes sur cession val. mob. de placem.	8 455	0
Total charges financières	32 596	204 411
Résultat financier	52 646	(120 705)

Résultat courant avant impôts	(578 477)	(1 527 719)
--------------------------------------	------------------	--------------------

Produits exceptionnels		
Produits except. sur opérations de gestion	69 511	4 449
Produits except. sur opérations en capital	0	224
Reprise sur provisions et transfert de charges	139 532	151 713
Total produits exceptionnels	209 043	156 386
Charges exceptionnelles		
Charges except. sur opérations de gestion	59 294	99 928
Charges except. sur opérations en capital	0	110 790
Dotation except. aux amort. et provisions	0	432 881
Total charges exceptionnelles	59 294	643 600
Résultat exceptionnel	149 749	(487 214)

Impôt et participation	1 085	(615 289)
Impôts différés	1 085	(615 289)
Résultat net des entreprises intégrées	(429 813)	(1 399 644)

Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat total de l'ensemble avant amortissement des écarts d'acquisition	(429 813)	(1 399 644)

Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	(429 813)	(1 399 644)

Part revenant aux minoritaires		
Résultat net du groupe	(429 813)	(1 399 644)

Nombre de titres émis à la clôture	101 936 914	51 209 514
Résultat net dilué par action (en euros)	(0,0042)	(0,0273)

Nombre moyen pondéré et dilué de titres	121 679 099	51 209 514
Résultat net par action (en euros)	(0,0035)	(0,0273)

20.1.2. Annexes

1. Evénements significatifs de l'exercice

Les comptes consolidés sont établis pour la première fois pour l'exercice 2004.

Cette consolidation est établie bien que la société ne dépasse pas les seuils rendant obligatoire l'établissement de comptes consolidés.

2. Méthodes et principes de consolidation

Les comptes du Groupe sont consolidés dans le respect des principes comptables français et sont établis conformément aux dispositions de l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC n° 99-02.

2.1 - Méthode de consolidation

La méthode de consolidation utilisée est l'intégration globale pour toutes les sociétés dont le groupe contrôle directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Sont intégrés dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments des comptes des entreprises consolidées, après retraitements éventuels pour assurer leur homogénéité avec les principes comptables du groupe.

Les transactions entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

2.2 - Périmètre de consolidation

Le périmètre est identique à celui de la clôture de l'exercice 2003, il ne comprend que des sociétés intégrées globalement.

NOM	SIEGE	SIREN	CONTROLE
Emailvision France	42/46 Rue Médéric 92110 Clichy, France	418712857	Société mère
Emailvision Deutschland GmbH	Ottenser Hauptstr. 56-62 22765 Hamburg, Deutschland		100 %
Emailvision UK Ltd	42/43 Gloucester Crescent London NW1 7DL, UK		100 %

2.2.1 – Entrée dans le périmètre de consolidation

Aucune entrée de périmètre n'a eu lieu au cours de la période.

2.2.2 – Exclusion du périmètre

Toutes les filiales du groupe EMAILVISION sont consolidées.

2.3 – Date de clôture

Toutes les sociétés retenues dans le périmètre de consolidation clôturent leur exercice comptable au 31 décembre et ont un exercice de 12 mois.

2.4 – Comparabilité des comptes

Les états publiés (bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie et tableau de variation des capitaux propres) présentent les valeurs au 31 décembre 2004 comparées à celles du 31 décembre 2003.

2.5 – Méthode de conversion utilisée pour les comptes établis en devise étrangère

Lorsque les comptes des sociétés étrangères consolidées sont établis dans une devise autre que l'euro, la méthode de conversion retenue est la « méthode du taux de clôture » :

- Pour les éléments actifs et passifs : les valeurs sont converties au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Pour les éléments du compte de résultat, les valeurs sont converties sur la base du taux de change moyen constaté sur la durée de l'exercice.

3. Règles et méthodes comptables

3.1 - Généralités

Les comptes consolidés ont été établis conformément à la réglementation française en vigueur au 31 décembre 2004, en application du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable.

Les comptes ont été arrêtés et établis dans la perspective de la continuité d'exploitation et le principe de permanence des méthodes comptables a été respecté.

Les deux filiales intégrées globalement ayant été créées par le groupe, aucun écart d'acquisition n'est à identifier.

3.2 - Méthodes préférentielles du règlement CRC 99-02

3.2.1 - Location financement

Les engagements de location financement ne portent que sur des actifs non significatifs en valeur et figurent en engagements hors bilan (voir note 6.3 ci-dessous).

3.2.2 - Engagements de retraite

Les engagements de retraite ont été calculés, mais non comptabilisés car ils représentent des montants non significatifs, tant au regard des capitaux propres que du résultat consolidé.

3.2.3 - Ecarts de conversion

Les écarts de conversion ont été comptabilisés au compte de résultat.

3.3 - Immobilisations incorporelles

3.3.1 - Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement se répartissent sur différents projets. Trois méthodes ont été retenues pour valoriser ces projets.

Méthode 1 :

dépenses incorporées : le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

amortissement : les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Méthode 2 :

dépenses incorporées : les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

amortissement : les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compter de la date de fin des travaux.

Méthode 3 : dépenses comptabilisées en charges sans activation.

3.3.2 – Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur valeur d'achat.

Les éléments juridiques protégés ne sont pas amortis mais font l'objet d'une dépréciation si leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

Les autres éléments incorporels font l'objet d'un amortissement sur la durée d'utilisation. Les logiciels, notamment, sont amortis en linéaire sur 1 an.

3.4 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient, et amorties suivant le mode linéaire ou dégressif sur la durée probable d'utilisation.

- Installations générales : 3 à 5 ans
- Matériel de transport : 3 à 5 ans
- Matériel de bureau, informatique et mobilier : 3 à 5 ans

3.5 - Impôts différés

Les impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporaires.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables que dans la mesure où leur récupération peut être raisonnablement envisagée. La totalité des impôts différés actifs ont été reconnus dans la mesure où les objectifs d'exploitation permettent d'envisager leur récupération à moyen terme.

Par ailleurs, lorsque qu'une filiale, du fait de sa situation financière, a conduit la société mère à constater des provisions déductibles, l'élimination de ces provisions internes est constatée sans élimination du gain d'impôt correspondant chez la mère, et aucun impôt différé actif n'est dès lors constaté chez la fille au titre de son déficit reportable, à hauteur des provisions correspondantes. Une activation de ce déficit conduirait en effet à constater deux fois le gain d'impôt au niveau du groupe.

Le détail de la variation des impôts différés figure au paragraphe 4.9.

3.6 – Comptabilisation des stocks options accordés aux salariés

Les stocks options n'ont pas été comptabilisés dans les comptes consolidés.

3.7 – Comptabilisation des dettes et créances en devises

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

4. Explications des postes du bilan et de leurs variations

4.1 - Variation des autres immobilisations incorporelles (valeurs brutes et amortissements)

Valeurs brutes	31/12/2003	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 318 133	0	0	0	0	1 318 133
Concessions, brevets et droits	323 724	3 721	0	65 839	0	261 606
Fonds commercial	34 000	0	0	0	0	34 000
Autres immobilisations incorporelles	151 305	0	0	0	0	151 305
Total	1 827 162	3 721	0	65 839	0	1 765 044

Amortissements	31/12/2003	Dotations	Transfert	Reprises	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 285 800	32 333	0	0	0	1 318 133
Concessions, brevets et droits	310 486	24 307	0	88 412	0	246 381
Fonds commercial	34 000	0	0	0	0	34 000
Autres immobilisations incorporelles	151 305	0	0	0	0	151 305
Total	1 781 591	56 640	0	88 412	0	1 749 819

Valeurs nettes	31/12/2003					31/12/2004
Immobilis. incorporelles	45 571					15 225

4.2.- Variation des immobilisations corporelles (valeurs brutes et amortissements)

Valeurs brutes	31/12/2003	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Installations générales, agencements, aménagements divers	38 814	0	0	0	0	38 814
Matériel de transport	1 233	0	0	1 233	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	418 056	97 513	0	8 395	0	507 174
Total	458 103	97 513	0	9 628	0	545 988

Amortissements	31/12/2003	Dotations	Transfert	Reprises	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Installations générales, agencements, aménagements divers	28 775	9 115	0	0	0	37 890
Matériel de transport	0	0	0	0	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	249 817	98 270	0	0	0	348 087
Total	307 217	107 385	0	0	0	385 977

Valeurs nettes	31/12/2003					31/12/2004
Immobilis. corporelles	179 511					160 011

4.3 – Variation des immobilisations financières

Valeurs	31/12/2003	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Dépôts & Caut° EMV FR.	52 044	2 985	0	24 613	0	30 416
Dépôts & Caut° EMV DE	3 000	4 669	0	0	0	7 669
Dépôts & Caut° EMV GB	71 455	2 998	0	0	0	74 453
Total	126 499	10 652	0	24 613	0	112 538

4.4 - Clients et provisions

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Celles qui présentent des risques identifiés de non recouvrement restant à la charge du groupe font l'objet de provisions pour dépréciation.

4.5 - Créances

Ventilation des créances par nature et par échéance :

Nature	Total brut	Echéance			Dépréc.	Total net
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans		
Créances clients et comptes rattachés	1 464 053	1 464 053			<33 518>	1 430 535
Avances, acomptes sur commandes	3 719	3 719				3 719
Actifs d'impôts différés	5 318 055		5 318 055			5 318 055
Créances fiscales (1)	506 500	170 999	335 501			506 500
Autres créances (1)	13 770	13 770				13 770
TOTAL	7 306 097	1 652 541	5 653 556	0	<33 518>	7 272 579

(1) Cf 4.6 pour le détail des créances fiscales et autres créances

4.6 - Autres créances

Le poste « autres créances » est composé des éléments suivants :

	31/12/2004
Acomptes fournisseurs	8 552
Carry back	18 969
Crédit impôt recherche	316 532
TVA déductible	136 525
Dégrèvement taxe professionnelle à recevoir	34 474
Autres créances	5 218
TOTAL	520 270

La créance d'impôt sociétés (carry-back) correspond au report en arrière d'une partie du déficit fiscal 2000, imputé sur des bénéfices réalisés en 1998. Elle sera remboursable en 2006.

4.7 - Tableau de variation des provisions pour dépréciation

Provisions pour dépréciation des actifs	31/12/2003	Dotations	Reprises	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Stocks	0	0	0	0	0
Clients douteux	31 573	6 245	4 300	0	33 518
Autres VMP	9 066	0	9 066	0	0
Total	40 639	6 245	13 366	0	33 518

4.8 - Trésorerie

La variation de la trésorerie nette de l'année 2004 est analysée par le tableau ci-dessous.

La composition de la trésorerie nette est la suivante :

€	31/12/03	31/12/04	Variation
Actif			
Valeurs mobilières de placement	20 451	150	<20 301>
Disponibilités	351 966	233 587	<118 379>
Passif			
Découverts		<128 178>	<128 178>
Trésorerie nette	372 417	105 559	<266 858>

4.9 - Tableau de variation des impôts différés

€	31/12/03	Compte de résultat	31/12/04
Décalsages temporaires	2 073	1 004	3 078
Déficits reportables	5 356 516	11 128	5 367 644
Retraitements de consolidation	<40 464>	<12 201>	<52 666>
Total	5 318 125	<69>	5 318 056

4.10 - Capitaux propres

Capital

Le capital de la société mère est composé de 101 936 914 actions de 0,01 €.

Il existe par ailleurs les instruments dilutifs suivants :

- parts de fondateurs	13 200 000
- bons de souscription d'actions	2 800 000
- obligations remboursables en actions	153 700 000

Calcul du résultat net par action

Compte tenu de l'émission de 50 727 400 actions en mai 2004, le résultat net par action et le résultat net dilué par action (dans l'hypothèse d'une conversion de l'ensemble des titres dilutifs) sont les suivants :

Résultat net par action	<4,21 €> pour 1000 actions
Résultat dilué par action	<3,53 €> pour 1000 actions

Variation des capitaux propres

	Part du groupe	Intérêts des minoritaires
Capitaux propres au 31/12/2003	4 170 147	Les filiales étant détenues à 100% par la société mère, aucun intérêt minoritaire n'est à identifier
Distribution de dividendes	-	
Augmentation de capital	507 274	
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK	508	
Ecart taux moyen/ taux de clôture sur le résultat UK	8 891	
Résultat 2004	<429 813>	
Capitaux propres au 31/12/2004	4 257 006	

4.11 - Tableau de variation des provisions

Provisions pour risques et charges	31/12/2003	Dotations	Reprises	Incidence variations des taux de change	31/12/2004
Provisions pour litiges	472 130	0	199 548	0	272 582
Autres provisions pour risques	315 974	0	0	0	315 974
Total	788 104	0	199 548	0	588 556

Nature des provisions constituées

Les provisions pour litiges (272 582 €) concernent différents litiges prud'homaux non encore jugés. Ces provisions ont été constituées sous forme de charges exceptionnelles.

Les autres provisions pour risques (315 974 €) concernent une créance fiscale provisionnée par application du principe de prudence. Cette provision a également été constituée sous forme de charges exceptionnelles.

Reprise des provisions pour litiges

La reprise des provisions pour litiges (199 548 €) concerne des litiges prud'homaux résolus au cours de l'exercice. Elle a été comptabilisée en produits exceptionnels. L'impact sur le résultat exceptionnel est donc de + 199 548 €.

4.12 - Dettes

Ventilation des dettes par nature et par échéance :

Nature	Total	Echéance		
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 537 000		1 537 000	
Etablissements de crédit	177 734	152 673	25 061	
Emprunts et dettes fin. divers	1 906	1 906		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	512 626	512 626		
Dettes fiscales et sociales	632 133	632 133		
Autres dettes	58 682	58 682		
TOTAL	2 920 081	1 358 020	1 562 061	0

4.13 – Ratios d'endettement

Ratios	Détail	%
Dettes financières	1 716 640	40,33%
Capitaux propres	4 257 006	
Dettes d'exploitation	1 203 441	28,27%
Capitaux propres	4 257 006	

5. Notes sur les règles de reconnaissance du compte de résultat

5.1 - Règles de reconnaissance des produits d'exploitation

Emailvision génère du chiffre d'affaires provenant de deux sources :

1) Abonnement, Routage et Support. Emailvision commercialise un applicatif logiciel « on demand » et un service technologique d'hébergement et de routage sous forme de contrats d'abonnement pour des durées de 12 à 36 mois. Le chiffre d'affaires généré par ces contrats est reconnu d'une façon linéaire au mois le mois. Il s'étale donc dans le temps selon la durée du contrat.

A titre d'exemple, un contrat de 60 000 € qui prend effet au 1^{er} janvier sur une durée de 36 mois sera reconnu seulement 20 000 € dans l'année.

2) Services Professionnels. Les services professionnels consistent principalement en des honoraires liées à des travaux de mise en place du service technologique applicatif, la formation, des services de production et d'intégration. Les revenus des services professionnels sont reconnus à la fin des travaux.

5.2 – Carnet de commande

On appelle « Carnet de commande » l'état des contrats en cours au 31/12/04. C'est une photographie des revenus futurs des contrats clients signés.

La commande se matérialise soit par un contrat soit par un bon de commande signé par le client. Les contrats sont non annulables sauf si le service technologique se dégradait, empêchant le client de gérer ses campagnes emailing.

Cet état représente le chiffre d'affaires restant à reconnaître sur les contrats en cours. Le montant du « carnet de commande » correspond au total de la commande diminué du chiffre d'affaires déjà constaté au 31/12/04.

- Carnet de commande Emailvision France :	871 K€
- Carnet de commande Emailvision Deutschland GmbH :	57 K€
- Carnet de commande Emailvision UK Ltd :	401 K€
	=====
Total Group Emailvision au 31/12/04:	1 329 K€

Aucun montant carnet de commande ne figure dans le produit d'exploitation du compte de résultat.

5.3 – Règles de reconnaissance des coûts commerciaux et marketing

Rémunération des commerciaux à la signature du contrat

Les commissions des commerciaux sont comptabilisées dès la signature du contrat, c'est à dire, en règle générale, avant que le chiffre d'affaires ne soit entièrement comptabilisé.

Coûts marketing

Les investissements marketing (essentiellement publicité, salons, salaires et honoraires) sont destinés à produire des prospects pour la force commerciale qui peut mettre plusieurs mois à les convertir en clients. Les coûts marketing sont passés en charges au moment de leur engagement.

Ainsi, le résultat du groupe supporte dès la signature du contrat, la totalité de la charge de commercialisation et marketing. Alors que le chiffre d'affaires généré par des contrats d'abonnement pourra s'étaler sur plusieurs exercices.

5.4 – Incidence sur le résultat

Les principes comptables français ne permettent pas de reconnaître la totalité de la valeur du contrat d'abonnement ni de différer la prise en compte des coûts de commercialisation et marketing, en fonction du chiffre d'affaires généré.

Cette méthode pénalise le résultat du groupe dans la mesure où elle ne permet pas de créer une corrélation directe entre le chiffre d'affaires et les coûts de commercialisation.

Le chiffre d'affaires de la société EMAILVISION étant en forte augmentation, le résultat est donc fortement affecté par ce principe.

L'impact sur le résultat est quantifiable en intégrant le montant du carnet de commande au 31/12/04 dans le chiffre d'affaire (Cf 5.2).

5.5 – Marge Brute

Les coûts directement liés au chiffre d'affaires comprennent essentiellement les coûts informatiques et salariaux nécessaires à l'exploitation du service technologique « *Abonnement, routage et support* » ainsi que les coûts salariaux et de sous-traitance nécessaires pour réaliser les prestations de « *Services Professionnels* ».

La marge brute du groupe a progressé grâce à une croissance des revenus technologiques « abonnement, routage et support » et une réduction des coûts d'exploitation de la plate-forme technique. La société bénéficie d'économies d'échelle liées à l'architecture technique Emailvision et des coûts relativement fixes d'exploitation d'une seule plate-forme technique pour l'ensemble des clients du groupe.

5.6 – Dépenses de Recherche et Développement

Emailvision a historiquement investi des sommes significatives dans le développement de son applicatif logiciel ainsi que dans sa plate-forme technique d'hébergement et routage. Sur l'exercice 2004, les coûts de recherche et développement consistent principalement en coûts salariaux pour la maintenance de l'applicatif *Campaign Commander* et le développement de nouvelles versions.

5.7 – Dépenses Commerciales

Au premier trimestre de 2004, la société a lancé une nouvelle initiative commerciale visant à devenir le leader en Europe en terme de parts de marché sur son secteur d'activité. Pendant l'année 2004, le management de la société a progressivement investi dans des nouvelles équipes commerciales dédiées pour vendre des contrats technologiques « d'abonnement, routage et support ». Les dépenses commerciales consistent essentiellement en coûts salariaux, commissions et frais des équipes commerciales de la Société.

5.8 – Dépenses Marketing

En 2004, les dépenses marketing sont destinées à produire des prospectus pour la force commerciale. Elles sont constituées essentiellement de dépenses de publicité, salons, plaquettes commerciales, maintenance du site internet, salaires et honoraires.

5.9 – Dépenses Administratives

Suite à la restructuration de la société engagée en 2003, les coûts administratifs ont diminué significativement en 2004. Les dépenses administratives comprennent essentiellement les coûts salariaux de management et administratifs ainsi que des honoraires juridiques, comptables, ressources humaines et conseils financiers.

5.10 – Reprises sur amortissements & provisions, transferts de charges et autres produits

Les reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges et autres produits se répartissent de la manière suivante :

	31/12/2004	31/12/2003
Rep. Prov. pour dépréciation des immob. Incorp.	36 824	0
Rep. Prov. Pour dépréciation des créances clients	4 300	98 252
Transfert de charges	7 090	34 939
Autres produits	71	500
TOTAL	48 285	133 691

5.11 - Charges externes

Les principaux postes sont les suivants :

	31/12/2004	31/12/2003
Sous-traitance et travaux	415 556	160 037
Achats non stockés de fournitures	158 878	161 417
Locations, charges locatives	453 579	516 711
Entretiens et réparations	99 925	68 339
Primes d'assurances	47 726	61 012
Documentations	34 628	15 565
Honoraires	412 036	294 767
Transports	3 617	6 454
Publicité, communication	41 238	40 143
Déplacement, missions, réceptions	190 568	135 668
Frais postaux et télécom.	69 239	88 107
Services bancaires	18 632	14 068
Formations clients serv. et autres comptes	66 761	42 094
TOTAL	2 012 383	1 604 382

5.12 - Autres charges

	31/12/2004	31/12/2003
Redevances	70 536	27 387
Créances irrécouvrables	4 300	0
Autres	59	358
TOTAL	74 895	27 745

5.13 - Résultat financier

Au 31 décembre 2004, le résultat financier s'élève à 52 646 € et s'analyse comme suit :

Produits des participations (hors sociétés liées)	7 351
Reprise sur provisions financières	69 082
Autres produits financiers	4 567
Intérêts et charges financières	<12 039>
Différences de change	<8 428>
Charges nettes sur cession VMP	<7 887>
TOTAL	52 646

5.14 - Résultat exceptionnel

Au 31 décembre 2004, le résultat exceptionnel de 149 749 € s'analyse comme suit :

Dégrèvements d'impôts	34 474
Autres produits exceptionnels	35 037
Reprise sur provisions exceptionnelles	139 532
Pénalités et majorations	<13 263>
Autres charges exceptionnelles	<46 031>
TOTAL	149 749

Les éléments exceptionnels sont les produits et charges résultant d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

5.15 - Analyse de la charge globale d'impôt

	Base
Résultat avant impôt	- 429 813
Produit d'impôt théorique calculé au taux moyen pondéré pour 2004 soit 30,21 %	129 857
Charge d'impôt constatée	<1 085>
=> Ecart	130 942
Analyse :	
Incidence charges définitivement non déductibles	<4 524>
Incidence déficit France 2004 non activé	<47 546>
Incidence de baisse du taux d'impôt par rapport à 2003	<79 987>
Autres	1 115
	<130 942>

5.16 – Rémunération des membres des organes d'administration, de direction de la société consolidante, à raison de leur fonction dans les entreprises contrôlées

Aucune rémunération n'a été allouée aux membres des organes d'administration et de direction de la société consolidante, au titre de l'exercice 2004, à raison de leur fonction dans les entreprises contrôlées.

6. *Autres informations*

6.1 - Effectifs du groupe à la clôture

Effectif à la clôture	31/12/03			31/12/04		
	FR	DE	GB	FR	DE	GB
TOTAL	14	4	17	12	5	19

6.2.- Informations sectorielles

Au 31/12/04 en k€	France	Allemagne	UK	Intercos	CONSO
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	121	9	45		175
Chiffre d'affaires	1 960	753	2 300	<1 057>	3 956
Résultat d'exploitation	<400>	<67>	<71>		

6.3.- Engagements hors bilan

ENGAGEMENTS RECUS	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	28
Banque BICS :	
▪ Nantissement du fonds de commerce	35
« Carnet de commande » clients	
▪ Contrats souscrits France	871
▪ Contrats souscrits Allemagne	57
▪ Contrats souscrits Angleterre	401

Observations complémentaires : Le taux de conversion de la Livre Sterling est de : 1 £ pour 1.4125 €

ENGAGEMENTS DONNES	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Nantissement espèces :	28

La présentation des engagements hors bilan faite dans cette note n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

6.4.- Tableau de financement consolidé

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE ANALYSE DE LA VARIATION DE TRESORERIE (en euros)	2004 12 mois	2003 12 mois
Opérations d'exploitation	(796 456)	(1 313 358)
Résultat provenant de l'exploitation et corrigé des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	(485 136)	(1 284 393)
Résultat net consolidé	(429 813)	(1 399 645)
Nouvelles Charges à répartir		
Dotations aux amortissements	188 244	519 924
Dotations aux provisions nettes de reprises	(247 936)	163 283
Créances irrécouvrables	4 300	
Charges financières nettes		24 260
Variation des impôts différés	69	(647 842)
+/-Values de cessions		55 625
Incidence de la variation des décalage de trésorerie (BFR)	(311 320)	(28 965)
Clients	(693 417)	55 746
Fournisseurs	84 641	11 063
Autres créances	160 591	30 321
Autres dettes	136 865	(126 094)
Opérations d'investissement	(87 273)	235 698
Cessions	-	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(3 721)	(95 417)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(97 513)	(63 780)
Variation des fournisseurs	-	-
Nouveaux dépôts de garantie	(7 667)	(15 404)
Remboursement de dépôts	21 627	410 298
Opérations de financement	607 471	601 865
Dividendes versés	-	-
Augmentation de capital	507 274	512 349
Remboursement d'emprunts	(3 124)	(10 295)
Emprunts obligataires		1 537 000
Remboursement de compte courant		(1 500 000)
Autres nouveaux emprunts	40 592	7 128
Avances conditionnées de l'Etat	62 729	80 000
Charges financières nettes payées	-	(24 317)
Incidence des variations de cours des devises	9 400	114 115
TOTAL	(266 858)	(361 680)
TRESORERIE D'OUVERTURE	372 417	733 932
TRESORERIE DE CLOTURE	105 559	372 251
Variation trésorerie	(266 858)	(361 680)

20.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004

Rapport des Commissaires aux comptes

Comptes Consolidés – Exercice clos au 31 décembre 2004

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société EMAIL VISION, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société EMAIL VISION relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés sont arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous précisons que votre société n'étant pas tenue précédemment d'établir des comptes consolidés, les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003 n'ont pas fait l'objet d'un audit.

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 consolidés 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 n'avons pas vérifié les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003 et il ne nous pas été possible d'effectuer des contrôles suffisants sur les soldes d'ouverture. En raison de cette limitation, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer les ajustements éventuels qui pourraient affecter les capitaux propres d'ouverture et le résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sous cette réserve, 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.

Pour des raisons administratives, le présent rapport n'a pas été émis dans les délais légaux.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 9 juin 2005

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

Deloitte & Associés

Denis THIBON

José BOUBLIL

20.2. Comptes sociaux historiques aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004

20.2.1. Bilan et compte de résultats

Actif	31/12/2004		Net	31/12/2003	31/12/2002
	Brut	(12 mois) Amort./Prov.		(12 mois) Net	(12 mois) Net
Capital souscrit non appelé					
Actif immobilisés					
Frais d'établissement					
Frais de recherche et développement	1 318 133	1 318 133		32 333	154 914
Concess., brevets, marques, logiciels, droits simil.	258 627	246 381	12 246	9 236	60 325
Fonds commercial	34 000	34 000			
Autres immobilisations incorporelles	151 305	151 305			
Terrains					
Constructions					
Inst. Techniques, matériel et outillages					
Autres immobilisations corporelles	309 410	200 329	109 081	92 358	259 080
Immobilisations en cours					
Participations évaluées selon mise en équivalence					
Autres participations	26 671	26 671			
Créances rattachées à des participations	2 165 681	1 861 199	304 481	428 758	455 864
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres immobilisations financières	30 416		30 416	52 044	
Total (I)	4 294 243	3 838 017	456 225	614 728	930 182
Actif circulant					
Matières premières, approvisionnements					
En cours de production de biens					
En cours de production de services					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes	3 719		3 719	4 218	45
Clients et comptes rattachés	2 071 859	163 210	1 908 650	612 476	538 519
Autres créances					
- Fournisseurs débiteurs	12 546		12 546	22 801	11 754
- Personnel				31	9 820
- Organismes sociaux				619	392
- Etat, impôts sur les bénéfices	335 501		335 501	545 833	576 211
- Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	69 942		69 942	59 030	77 372
- Autres	34 474		34 474	9 107	2 695
Valeurs mobilières de placement	150		150	11 385	622 139
Disponibilités	116 736		116 736	249 578	70 272
Charges constatées d'avance	51 660		51 660	45 223	144 662
Total (II)	2 696 588	163 210	2 533 378	1 560 301	2 053 874
Total Actif	6 990 830	4 001 227	2 989 603	2 175 030	2 984 056

PASSIF	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Capitaux propres			
Capital	1 019 369	512 095	3 863 929
Prime d'émission, de fusion, d'apport...	9 891 288	9 891 288	9 891 288
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale	762	762	762
Réserves statutaires ou contractuelles			
Autres réserves	2 634	2 634	2 634
Report à nouveau	- 11 388 265	- 9 925 590	- 8 904 447
Résultat de l'exercice	- 91 557	- 1 462 675	- 4 885 071
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
Total (I)	- 565 768	- 981 485	- 30 905
Produits des émissions de titres participatifs	1 537 000	1 537 000	
Avances conditionnées	142 729	80 000	
Total (II)	1 679 729	1 617 000	
Provisions pour risques et charges			
Provisions pour risques	588 556	788 104	635 441
Provisions pour charges			
Total (III)	588 556	788 104	635 441
Emprunts et dettes			
Emprunts obligataires convertibles			
Autre emprunts obligataires			
Emprunt et dettes auprès des établissements crédit			
- Emprunts	43 511		
- Découverts, concours bancaires	120 509	572	628
Emprunts et dettes financières divers			
- Divers			
- Associés	166	166	1 515 000
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	749 247	419 077	506 995
Dettes fiscales et sociales			
- Personnel	62 098	42 609	77 912
- Organismes sociaux	109 759	160 798	182 937
- Etat, impôt sur les bénéfices			
- Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	112 829	34 803	56 184
- Etat, obligations cautionnées			
- Autres impôts, taxes et assimilés	2 253	2 180	31 741
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 671	1 671	1 671
Autres dettes	12 264	26 234	4 962
Produits constatés d'avance	64 760	58 233	
Total (IV)	1 279 067	746 333	2 378 029
Ecarts de conversion passif	8 019	5 078	1 491
Total Passif	2 989 603	2 175 030	2 984 056

Compte de résultat	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
	(12mois)	(12 mois)	12 mois)
Vente de marchandises			
Production vendue biens			
Production vendue services	1 960 634	889 687	1 154 039
Chiffres d'affaires nets	1 960 634	889 687	1 154 039
Production stockée			
Production immobilisée		93 893	368 739
Subventions d'exploitation			4 116
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	48 213	133 191	16 215
Autres produits	71	500	655
Total des produits d'exploitation	2 008 918	1 117 270	1 543 764
Achat de marchandises (y compris droits de douane)			
Variation de stock (marchandises)			
Achat mat. premières et autres approvisionnements			
Variation de stock (mat.premières et autres approv.)			
Autres achats et charges externes	1 309 793	925 866	1 565 563
Impôts, taxes et versements assimilés	57 344	38 311	110 527
Salaires et traitements	637 257	627 783	1 816 026
Charges sociales	251 656	278 283	771 921
Dotations aux amortissements sur immobilisations	138 117	463 154	765 623
Dotations aux provisions sur immobilisations			
Dotations aux provisions sur actif circulant	1 802	136 111	115 680
Dotations aux provisions pour risques et charges			
Autres charges	13 924	24 608	44 061
Total des charges d'exploitation	2 409 894	2 494 115	5 189 401
Résultat d'exploitation	- 400 976	- 1 376 845	- 3 645 637
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transférée			
Produits financiers de participations	43 765	44 955	39 414
Produits des autres valeurs mobilières et créances			
Autres intérêts et produits assimilés	1		
Reprises sur provisions et transferts de charges	69 082	407 717	19
Différence positive de change	733	79	3 186
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	568	14 351	167 239
Total des produits financiers	114 149	467 105	209 857
Dotations financières aux amortissements et provisions		131 016	895 396
Intérêts et charges assimilées	4 985	22 965	15 014
Différence négative de change	39	148	200
Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	8 455		
Total des charges financières	13 479	154 129	910 610
Résultat financier	100 670	312 974	- 700 752
Résultat courant avant impôts	- 300 306	- 1 063 872	- 4 346 390

Produits exceptionnels sur opérations de gestion	69 511	4 449	4 396
Produits exceptionnels sur opérations en capital		224	627
Reprises sur provisions et transferts de charges	199 548	272 677	83 174
Total des produits exceptionnels	269 059	277 350	88 198
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	59 294	99 928	532 024
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		110 790	8 397
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		432 881	230 913
Total des charges exceptionnelles	59 294	643 600	771 324
Résultat exceptionnel	209 765	- 366 250	- 683 126
Participation des salariés			
Impôts sur les bénéfices	1 016	32 553	- 144 445
Total des Produits	2 392 126	1 861 722	1 841 819
Total des Charges	2 483 683	3 324 397	6 726 890
Résultat net	- 91 557	- 1 462 675	- 4 885 071

20.2.2. Annexes aux comptes sociaux 2004, 2003 et 2002

20.2.2.1. Annexes aux comptes sociaux 2004

PREAMBULE

L'exercice social clos le 31/12/2004 a une durée de 12 mois.

L'exercice précédent clos le 31/12/2003 avait une durée de 12 mois.

Le total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat est de 2 989 603 €.

Le résultat net comptable est une perte de 91 557,05 €.

Les informations communiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels qui ont été établis par les dirigeants.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement se répartissent sur différents projets. Trois méthodes ont été retenues pour valoriser ces projets.

Méthode 1

Dépenses incorporées : Le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

Amortissement : Les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Méthode 2

Dépenses incorporées : Les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

Amortissement : Les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compte de la date de fin des travaux.

Méthode 3 : Dépenses comptabilisées en charges sans activation.

b) Autres immobilisations incorporelles

Concessions et droits similaires

Il s'agit des marques déposées au nom de la société. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Logiciels

Il s'agit des licences d'exploitation acquises. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Site internet

Le site internet est amorti selon le mode linéaire sur 12 mois.

c) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations) ou à leur coût de production.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

- Installations générales : Linéaire sur 3 ans
- Matériel informatique : Linéaire sur 3 ans
- Mobilier et matériel de bureau : Linéaire sur 3 ans

d) Titres de participation et créances rattachées

Les titres de participation correspondent au capital des filiales étrangères. Les créances rattachées à ces participations sont des avances de fonds remboursables.

Compte tenu des situations nettes au 31 décembre 2004, les provisions suivantes ont été constituées :

Provision sur titres de participation

Les titres de participations ont été dépréciés en totalité au titre de l'exercice 2000.

Provision sur créances rattachées à des participations

Les avances de fonds faites à la filiale allemande ont été dépréciées à 97,9 %, tandis que celles effectuées à la filiale anglaise ont été dépréciées à hauteur de 81,8 % compte tenu du résultat déficitaire obtenu cette année par cette dernière.

Le groupe, formé par la société et ses filiales, ne dépassant pas les seuils définis par l'article L.233-17 du nouveau Code de Commerce (anciennement article L 357-2 de la loi du 24 juillet 1966 et de son décret d'application D 248-14), est dispensé de l'établissement des comptes consolidés.

e) Opérations en devises

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre valeur à la date de l'opération.

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en écart de conversion.

Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

f) Créances clients

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque :

- la valeur d'inventaire des créances est inférieure à la valeur comptable et/ou,
- des difficultés de recouvrement sont clairement apparentes.

g) Crédit d'impôt (« autres créances »)

Le crédit d'impôt figurant à l'actif du bilan (poste « autres créances ») est composé des éléments suivants :

- Créance d'impôt sociétés (carry-back) correspondant au report en arrière d'une partie du déficit fiscal 2000, imputé sur des bénéfices réalisés en 1998,
- Crédit d'impôt pour dépenses de recherche et développement.

Conformément aux principes comptables, ces créances ont pour contrepartie une charge d'impôt négative assimilable à un profit.

h) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur valeur nominale. Les mouvements sont enregistrés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les plus values latentes ne sont pas constatées en comptabilité.

Les acquisitions et les cessions de l'exercice se sont élevées respectivement à 409 269 € et 429 570 €. Une moins-value de 7 887 € a été réalisée sur ces opérations. Une provision ayant été reprise en totalité à hauteur de 9 066 €.

i) Reprises sur amortissements, provisions et transfert de charges

Ce poste correspond à :

- un transfert de charges pour les avantages en nature,
- la reprise des provisions pour dépréciation des comptes clients.

j) Provisions pour risques et charges

La société a provisionné les risques, les litiges et les situations contentieuses connus ou en-cours à la clôture de l'exercice.

k) Emprunts

La société a souscrit 2 emprunts :

- un de 35 000 € en mars 2004,
- un de 19 000 € en août 2004.

Les remboursements se sont élevés à 10 489 €.

IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS

Frais de recherche & développement = 1 318 133 €

Frais recherche & développement	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Taux
Frais recherche & développement	1 318 133	1 318 133	0	100 %
TOTAL	1 318 133	1 318 133	0	

A compter du 01.01.2004, la société a opté pour la comptabilisation en charges des frais de recherche et développement.

Fonds commercial (hors droit au bail) = 34 000 €

Fonds commercial	Valeur brute	Amort./Provis.	Valeur nette	Taux
Fonds acheté	34 000	34 000	0	100 %
Fonds réévalué				
Fonds reçu en apport				
TOTAL	34 000	34 000	0	

Le fonds de commerce a été acquis lors d'une liquidation judiciaire.

L'ancien PDG a été embauché par E-Mail Vision. Il a depuis quitté l'entreprise. Le fonds de commerce a ainsi perdu de sa valeur et a donc été déprécié.

Actif immobilisé

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Immobilisations brutes = 4 294 243 €

Actif immobilisé	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	1 823 160	3 721	64 816	1 762 065
Immobilisations corporelles	224 437	84 973		309 410
Immobilisations financières	2 428 688	46 750	252 670	2 222 768
TOTAL	4 476 285	135 444	317 486	4 294 243

Amortissements et provisions d'actif = 3 838 017 €

Amortissements et provisions	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	1 781 591	69 867	101 640	1 749 818
Immobilisations corporelles	132 080	68 249		200 329
Titres mis en équivalence				
Autres Immobilisations financières	1 947 886		60 016	1 887 870
TOTAL	3 861 557	138 116	161 656	3 838 017

ETAT DES PROVISIONS

Provisions = 2 639 635 €

Nature des provisions	A l'ouverture	Dotation (provision utilisée)	Reprise (dotation utilisée)	Reprise (dotation non utilisée)	A la clôture
Provisions réglementées					
Provisions pour risques	788 104		199 548		588 556
Provisions pour dépréciation	2 159 484	1 802	110 206		2 051 079
TOTAL	2 947 588	1 802	309 754		2 639 635

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Etat des créances = 4 775 799 €

Etat des créances	Montant brut	A un an	A plus d'un an
Actif immobilisé	2 402 017		2 196 097
Actif circulant & charges d'avance	315 973	2 467 556	112 146
TOTAL	4 775 799	2 467 556	2 308 243

Etat des dettes = 2 958 796 €

Etat des dettes	Montant total	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	164 020	138 959	25 061	
Dettes financières diverses	1 679 895		1 679 895	
Fournisseurs	749 247	749 247		
Dettes fiscales & sociales	286 939	286 939		
Dettes sur immobilisations	1 671	1 671		
Autres dettes	12 264	12 264		
Produits constatés d'avance	64 760	64 760		
TOTAL	2 958 796	1 253 840	1 704 956	

CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR

Charges à payer = 459 277 €

Emprunts & dettes auprès des étab. de crédit	Montant
<i>Banques interets courus à payer(5186000)</i>	<i>1 388</i>
TOTAL	1 388

Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Montant
<i>Fourn factures non parvenues.(4081000)</i>	367 292
TOTAL	367 292

Dettes fiscales et sociales	Montant
<i>Pers congés à payer(4282000)</i>	29 961
<i>Autres charges de personnel (4282100)</i>	32 137
<i>Org.soc. congés à payer(4382000)</i>	12 284
<i>Org.soc. autres charges à payer(4386000)</i>	6 342
<i>Etat autres charges à payer(4486000)</i>	2 253
<i>Taxe d'apprentissage et formation continue (4378000)</i>	5 862
TOTAL	88 839

Autres dettes	Montant
<i>Clients rrr à accorder(4198000)</i>	1 758
TOTAL	1 758

Produits à recevoir = 9 102 €

Produits à recevoir sur clts et comptes rattachés	Montant
<i>Clients factures à établir(4181000)</i>	9 102
TOTAL	9 102

CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Charges constatées d'avance = 51 660 €

Charges constatées d'avance	Montant
<i>Charges constatees d'avance d'exploitation (4860000)</i>	51 660
TOTAL	51 660

Produits constatés d'avance = 64 760 €

Produits constatés d'avance	Montant
<i>Produits constates d'avance d'exploitation (4870000)</i>	64 760
TOTAL	64 760

DETAIL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Charges exceptionnelles = 59 294 €

Charges exceptionnelles	Montant
<i>Pénalités et régularisation caisses sociales</i>	12 000
<i>Indemnités transactionnelles</i>	30 500
<i>Pénalités fiscales et amendes</i>	1 263
<i>Régularisation fournisseurs</i>	10 861
<i>Redressement Urssaf</i>	4 670
TOTAL	59 294

Produits exceptionnels = 269 059 €

Produits exceptionnels	Montant
<i>Régularisation fournisseurs</i>	35 037
<i>Dégrèvement de taxe professionnelle</i>	34 474
<i>Reprise de provision pour risques et charges</i>	199 548
TOTAL	269 059

VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires correspond au volume facturé inscrit au crédit des comptes 70. Ce chiffre comprend les montants facturés aux filiales anglaises et allemandes.

Ventilation du chiffre d'affaires = 1 960 634 €

Le chiffre d'affaires de l'exercice se décompose de la manière suivante :

Nature du chiffre d'affaires	Montant HT	Taux
Prestations de services	1 960 634	100,00 %
TOTAL	1 960 634	100.00 %

Ventilation géographique du chiffre d'affaires

Localisation	Montant	% des ventes totales
Allemagne	196 471	10,02 %
France	1 162 488	59,29 %
Angleterre	601 675	30,69 %
TOTAL	1 960 634	100,00 %

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

intitulés	31/12/2003	+	-	31/12/2004
Capital social	512 095,14	507 274,00		1 019 369,14
Prime d'émission	9 891 288,23			9 891 288,23
Réserve légale	762,25			762,25
Autres réserves	2 634,32			2 634,32
RAN	-9 925 590,04		1 462 674,77	-11 388 264,81
Resultat n-1	-1 462 674,77		- 1 462 674,77	0,00
Resultat n			- 91 557,05	- 91 557,05
Totaux	- 981 484,87	507 274,00	- 91 557,05	- 565 767,92

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nbre d'actions Catégorie A		Total Actions Catégorie B	
	Sans BSA	Avec BSA	Sans BSA	Avec BSA
Situation au 31/12/2003	51 209 514		51 209 514	
Titres émis	50 727 400		50 727 400	
Titres remboursés				
Titres annulés				
Situation au 31/12/2004	101 936 914		101 936 914	

BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Modalités d'émission

Bons de Souscription des Parts Créateurs d'Entreprise (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce) <i>Article 163 bis G du Code général des Impôts</i>			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	13 200 000	0,01	14/05/2006
Annulation			
Emission			
Fin d'exercice	13 200 000	0,01	14/05/2006

Bons de Souscription d'Actions (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce)			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	2 800 000	0,00 €	14/05/2006
Annulation			
Emission			
Fin d'exercice	2 800 000	0,00 €	14/05/2006

Effet dilutif des bons sur le bénéfice par action

	Nbre d'actions Au 31/12/2004	Nbre d'actions Attachées au bons	Nbre d'actions après souscription	Effet dilutif par catégorie	Effet dilutif cumulé
	101 936 914				
BSPCE		16 287 303	118 224 217	0,86	
BSA		3 454 882	105 391 796	0,96	
Total	101 936 914	19 742 185	121 679 099		0,84

OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS

DATE D'EMISSION	MONTANT	INTERETS	NOMBRE D'OBLIGATIONS	VALEUR NOMINALE	OBLIGATIONS REMBOURSEES	OBLIGATIONS EN CIRCULATION	ECHEANCE
30/06/2003	1 537 000	0%	153 700 000	0.01	0	153 700 000	01/01/2007

ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

CLIENTS

CLIENT Gmbh	:	332 867
CLIENT LTD	:	970 604

FOURNISSEURS

FOURNISSEURS Gmbh	:	9 235
FOURNISSEURS LTD	:	31 477
FOURN.FACTURES NON PARV. LTD	:	289 333

CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

CREANCES Gmbh	:	561 267
CREANCES LTD	:	1 604 413

PRODUITS DES CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS (inclus dans les créances)

CREANCES Gmbh	:	11 847
CREANCES LTD	:	31 918

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS RECUS	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	28
Banque BICS :	
▪ Nantissement du fonds de commerce	35
« Carnet de commande » clients	
▪ Contrats soucrits France	871
▪ Contrats soucrits Allemagne	57
▪ Contrats soucrits Angleterre	401

Observations complémentaires :

Le taux de conversion de la Livre Sterling est de : 1 £ pour 1.4125 €

ENGAGEMENTS DONNES	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Nantissement espèces :	28

CARNET DE COMMANDE

On appelle « Carnet de commande » l'état des commandes en cours au 31/12/04. C'est une photographie des revenus futurs des contrats clients signés.

La commande se matérialise soit par un contrat soit par un bon de commande signé par le client.

Cet état représente le chiffre d'affaires restant sur les commandes en cours. Le montant du « carnet de commande » correspond au total de la commande diminué du CA déjà constaté au 31/12/04.

ENGAGEMENT RETRAITE

Compte tenu du turn-over assez important et de l'âge peu élevé des salariés, l'engagement en matière de retraite n'est pas significatif.

ENGAGEMENT DE CREDIT BAIL

NEANT

REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction se sont élevées à la somme de 95 335 €.

VENTILATION DE L'EFFECTIF MOYEN

PARIS		
▪ CADRES		11
▪ NON CADRES		1
TOTAL		
▪ CADRES		11
▪ NON CADRES		1

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Tableau

Filiales et participations	Capital social	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenu en %	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette des titres détenus	Prêts et avances consenties par la Sté	Cautions et avals donnés par la Sté	C.A. H.T. du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté dans l'ex
A – Renseignements détaillés concernant les filiales & participations										
<i>- Filiales (plus de 5 0% du capital détenu)</i>										
EMV LTD	1 537	-1 426 317	100,00	1 671	0	1 604 413		1 922 751	- 227 445	
EMV GMBH	25 000	- 795 558	100,00	25 000	0	561 267		747 573	- 82 674	
<i>Participations (10 à 50 % du capital détenu)</i>										
B – Renseignements globaux concernant les autres filiales & participations										
<i>- Filiales non reprises en A:</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										
<i>Participations non reprises en A:</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										

Observations complémentaires :

Le taux de conversion de la Livre Sterling est de : 1 £ pour 1,4125 €

20.2.2.2. Annexes aux comptes sociaux 2003

PREAMBULE

L'exercice social clos le 31/12/2003 a une durée de 12 mois.

L'exercice précédent clos le 31/12/2002 avait une durée de 12 mois.

Le total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat est de 2 175 030 €.

Le résultat net comptable est une perte de 1 462 674,77 €.

Les informations communiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels qui ont été établis par les dirigeants.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

l) Primes d'émission

Les commissions versées aux intermédiaires pour les levées de fonds ont été comptabilisées en charges, puis imputés sur le montant des primes d'émission par le crédit du compte « transfert de charges – levées de fonds ».

Les honoraires d'avocats engagés dans le cadre de ces opérations ont également été imputés sur la prime d'émission.

Les autres frais d'augmentation de capital n'ont pas été imputés sur le montant des primes d'émission. Ils n'ont pas été immobilisés.

m) Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement se répartissent sur différents projets. Deux méthodes ont été retenues pour valoriser ces projets.

Méthode 1

Dépenses incorporées : Le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

Amortissement : Les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Méthode 2

Dépenses incorporées : Les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

Amortissement : Les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compte de la date de fin des travaux.

n) Autres immobilisations incorporelles

Concessions et droits similaires

Il s'agit des marques déposées au nom de la société. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Logiciels

Il s'agit des licences d'exploitation acquises. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Site internet

Le site internet est amorti selon le mode linéaire sur 12 mois.

o) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations) ou à leur coût de production.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

- Installations générales : *Linéaire sur 3 ans*
- Matériel informatique : Linéaire sur 3 ans
- Mobilier et matériel de bureau : Linéaire sur 3 ans

p) Titres de participation et créances rattachées

Les titres de participation correspondent au capital des filiales étrangères. Les créances rattachées à ces participations sont des avances de fonds remboursables.

Compte tenu des pertes réalisées au 31 décembre 2003, les provisions suivantes ont été constituées :

Provision sur titres de participation

Les titres de participations ont été dépréciés en totalité au titre de l'exercice 2000.

Provision sur créances rattachées à des participations

Les avances de fonds faites à la filiale allemande ont été dépréciées à 100 %, tandis que celles effectuées à la filiale anglaise ont été dépréciées à hauteur de 77 % compte tenu du résultat bénéficiaire obtenu cette année par cette dernière.

Le groupe, formé par la société et ses filiales, ne dépassant pas les seuils définis par l'article L.233-17 du nouveau Code de Commerce (anciennement article L 357-2 de la loi du 24 juillet 1966 et de son décret d'application D 248-14), est dispensé de l'établissement des comptes consolidés.

q) Opérations en devises

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre valeur à la date de l'opération.

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en écart de conversion.

Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

r) Créances clients

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque :

- la valeur d'inventaire des créances est inférieure à la valeur comptable et/ou,
- des difficultés de recouvrement sont clairement apparentes.

s) Crédit d'impôt (« autres créances »)

Le crédit d'impôt figurant à l'actif du bilan (poste « autres créances ») est composé des éléments suivants :

- Créance d'impôt sociétés (*carry-back*) correspondant au report en arrière d'une partie du déficit fiscal 2000, imputé sur des bénéfices réalisés en 1998,
- Crédit d'impôt pour dépenses de recherche et développement.

Conformément aux principes comptables, ces créances ont pour contrepartie une charge d'impôt négative assimilable à un profit.

t) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur valeur nominale. Les mouvements sont enregistrés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les plus values latentes ne sont pas constatées en comptabilité.

Les acquisition et les cessions de l'exercice se sont élevées respectivement à 650 769 € 1 262 969 €. L'évaluation en valeur de marché des SICAV au 31.12.03 est de 11 226 € pour une valeur en comptabilité de 20 451,45 €. Une provision pour dépréciation de 9 065 € a donc été comptabilisée.

u) Production immobilisée

Le poste « production immobilisée » centralise les dépenses internes et externes immobilisées dans les comptes suivants :

- Dépenses de recherche et développement

v) **Reprises sur amortissements, provisions et transfert de charges**

Ce poste correspond à :

- un transfert de charges pour les avantages en nature,
- un transfert de charges relatif aux remboursements de la CPAM,
- la reprise d'une provision pour risque et charges.

w) **Provisions pour risques et charges**

La société a provisionné les risques, les litiges et les situations contentieuses connus ou en-cours à la clôture de l'exercice.

IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS

Frais de recherche & développement = 1 318 133 €

Frais recherche & développement	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Taux
Frais recherche & développement	1 318 133	1 285 800	32 333	100 %

Fonds commercial (hors droit au bail) = 34 000 €

Fonds commercial	Valeur brute	Amort./Provis.	Valeur nette	Taux
Fonds acheté	34 000	34 000		%
Fonds réévalué				%
Fonds reçu en apport				%
TOTAL	34 000	34 000		

Le fonds de commerce a été acquis lors d'une liquidation judiciaire.

L'ancien PDG a été embauché par E-Mail Vision. Il a depuis quitté l'entreprise. Le fonds de commerce a ainsi perdu de sa valeur et a donc été déprécié.

Actif immobilisé

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Immobilisations brutes = 4 476 285 €

Actif immobilisé	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	1 815 133	95 417	87 390	1 823 160
Immobilisations corporelles	621 685	63 356	460 605	224 437
Immobilisations financières	2 651 848	182 275	405 435	2 428 688
TOTAL	5 088 667	341 048	953 430	4 476 285

Amortissements et provisions d'actif = 3 861 558 €

Amortissements et provisions	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	1 599 895	288 701	107 004	1 781 591
Immobilisations corporelles	362 606	174 453	404 979	132 080
Titres mis en équivalence				
Autres Immobilisations financières	2 195 984	131 016	379 114	1 947 886
TOTAL	4 158 485	594 170	891 097	3 861 558

ETAT DES PROVISIONS

Provisions = 2 947 588 €

Nature des provisions	A l'ouverture	Dotations (provision utilisée)	Reprise (dotation utilisée)	Reprise (dotation non utilisée)	A la clôture
Provisions réglementées					
Provisions pour risques	635 441	432 881	280 218		788 104
Provisions pour dépréciation	2 390 784	267 126	498 426		2 159 484
TOTAL	3 026 225	700 007	778 644		2 947 588

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Etat des créances = 3 862 845 €

Etat des créances	Montant brut	A un an	A plus d'un an
Actif immobilisé	2 402 017		2 402 017
Actif circulant & charges d'avance	1 460 827	1 144 854	315 973
TOTAL	3 862 845	1 144 854	2 717 990

Etat des dettes = 2 363 334 €

Etat des dettes	Montant total	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	572	572		
Dettes financières diverses	1 617 166		1 617 166	
Fournisseurs	419 077	419 077		
Dettes fiscales & sociales	240 391	240 391		
Dettes sur immobilisations	1 671	1 671		
Autres dettes	26 234	26 234		
Produits constatés d'avance	58 223	58 223		
TOTAL	2 363 334	746 168	1 617 166	

CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR

Charges à payer = 181 607 €

Emprunts & dettes auprès des étab. de crédit	Montant
<i>Banques intérêts courus à payer (5186000)</i>	572
TOTAL	572

Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Montant
<i>Fourn factures non parvenues. (4081000)</i>	95 019
TOTAL	95 019

Dettes fiscales et sociales	Montant
<i>Pers congés à payer(4282000)</i>	42 609
<i>Org.soc. congés à payer(4382000)</i>	17 490
<i>Org.soc. autres charges à payer(4386000)</i>	6 342
<i>Etat autres charges à payer(4486000)</i>	2 180
TOTAL	68 621

Autres dettes	Montant
<i>Clients rrr à accorder(4198000)</i>	17 395
TOTAL	17 395

Produits à recevoir = 330 238 €

Produits à recevoir sur clts et comptes rattachés	Montant
<i>Clients factures à établir(4181000)</i>	321 717
TOTAL	321 717

Produits à recevoir sur autres créances	Montant
<i>Fourn rrr a obtenir(4098000)</i>	8 521
TOTAL	8 521

CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Charges constatées d'avance = 45 223 €

Charges constatées d'avance	Montant
<i>Charges constateees d'avance d'exploitation (4860000)</i>	45 223
TOTAL	45 223

Produits constatés d'avance = 58 223 €

Produits constatés d'avance	Montant
<i>Produits constates d'avance d'exploitation (4870000)</i>	58 223
TOTAL	58 223

DETAIL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Charges exceptionnelles = 643 599 €

Charges exceptionnelles	Montant
<i>Pénalités et régularisation caisses sociales</i>	15 716
<i>Indemnités transactionnelles</i>	84 199
<i>Résiliation de bail</i>	47 225
<i>Régularisation fournisseurs</i>	7 953
<i>Valeur nette comptable des actifs cédés</i>	55 625
<i>Provision pour risques et charges</i>	432 881
TOTAL	643 599

Produits exceptionnels = 277 350 €

Produits exceptionnels	Montant
<i>Régularisation fournisseurs</i>	4 673
<i>Cession d'immobilisations</i>	
<i>Reprise de provision pour risques et charges</i>	272 677
TOTAL	277 350

VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires correspond au volume facturé inscrit au crédit des comptes 70. Ce chiffre comprend les montants facturés aux filiales anglaises et allemandes.

Ventilation du chiffre d'affaires = 889 687 €

Le chiffre d'affaires de l'exercice se décompose de la manière suivante :

Nature du chiffre d'affaires	Montant HT	Taux
Prestations de services	889 687	100,00 %
TOTAL	889 687	100.00 %

Ventilation géographique du chiffre d'affaires

Localisation	Montant	% des ventes totales
Allemagne	136 396	15,33 %
France	568 224	63,87 %
Angleterre	185 068	20,80 %
TOTAL	889 687	100,00 %

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

intitulés	31/12/2002	+	-	31/12/2003
Capital social	3 863 928,63	512 095,14	3 863 928,63	512 095,14
Prime d'émission	9 891 288,23			9 891 288,23
Réserve légale	762,25	0,00	0,00	762,25
Autres réserves	2 634,32			2 634,32
RAN	-8 904 447,44	-4 885 071,23	-3 863 928,63	-9 925 590,04
Résultat n-1	-4 885 071,23		4 885 071,23	0,00
Résultat n				- 1 462 674,77
Totaux	- 30 905,24	- 4 372 976,09	4 885 071,23	- 981 484,87

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nbre d'actions Catégorie A		Nbre d'actions Catégorie B	
	Sans BSA	Avec BSA	sans BSA	avec BSA
Situation au 31/12/2002	131 584 000		44 788 000	29 434 000
Titres émis	51 209 514			
Titres remboursés				
Titres annulés	131 584 000		44 788 000	29 434 000
Situation au 31/12/2003	51 209 514			

	Nbre d'actions Catégorie A		Nbre d'actions Catégorie B		Total Actions	
	Sans BSA	Avec BSA	sans BSA	avec BSA	sans BSA	avec BSA
Situation au 31/12/2002	158 013 500		22 573 363	176 372 000	210 020 863	
Titres émis						
Titres remboursés						
Titres annulés	158 013 500		22 573 363	176 372 000	210 020 863	
Situation au 31/12/2003						
Valeur nominale					0,01	0,01

BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Modalités d'émission

Bons de Souscription des Parts Créateurs d'Entreprise (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce)			
<i>Article 163 bis G du Code général des Impôts</i>			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	140 170 066		
AGE 14/05/2003 Annulation	(140 170 066)		
AGE 14/05/2003 Emission	13 200 000	0,01	14/05/2006
Fin d'exercice	13 200 000	0,01	14/05/2006

<i>Bons de Souscription d'Actions avec droit de souscription conditionnel</i> Bons attachés à des ABSA			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice

Début d'exercice Catégorie B	4 434 000	0,01 €	04/02/2003
AGE 14/05/2003 Annulation	(4 434 000)	0,01 €	
Fin d'exercice	0		

Début d'exercice Catégorie C Emis le 30/03/2001	158 013 500	0,01 €	
AGE 14/05/2003 Annulation	(158 013 500)	0,01 €	
Fin d'exercice	0		

Début d'exercice Catégorie D Emis le 31/07/2001	22 573 363	0,01 €	
AGE 14/05/2003 Annulation	(22 573 363)	0,01 €	
Fin d'exercice	0		

Bons de Souscription d'Actions (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce)			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	20 265 759	0,00 €	29/11/2005
AGE 14/05/2003 Annulation	(20 265 759)		
AGE 14/05/2003 Emission	2 800 000	0,00 €	14/05/2006
Fin d'exercice	2 800 000	0,00 €	14/05/2006

Effet dilutif des bons sur le bénéfice par action

	Nbre d'actions Au 31/12/2003	Nbre d'actions Attachés au bons	Nbre d'actions après souscription	Effet dilutif par catégorie	Effet dilutif cumulé
	51 209 514				
BSPCE		13 200 000	64 409 514	0,82	
BSA		2 800 000	54 009 514	0,96	
Total	51 209 514	16 000 000	67 209 514		0,79

OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS

DATE D'EMISSION	MONTANT	INTERETS	NOMBRE D'OBLIGATIONS	VALEUR NOMINALE	OBLIGATIONS REMBOURSEES	OBLIGATIONS EN CIRCULATION	ECHEANCE
30/06/2003	1 537 000	0%	153 700 000	0,01	0	153 700 000	01/01/2007

ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

CLIENTS

CLIENT Gmbh	:	243 369
CLIENT LTD	:	300 722

FOURNISSEURS

FOURNISSEURS Gmbh	:	9 235
FOURNISSEURS LTD	:	31 488

CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

CREANCES Gmbh	:	609 437
CREANCES LTD	:	1 740 537

REVENUS DES CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

CREANCES Gmbh	:	11 016
CREANCES LTD	:	33 939

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS RECUS	Montant en K€
De la part de certains actionnaires (jusqu'au 31.12.2004)	500
Riess	
▪ Options d'achat de parts sociales de E-MAIL VISION GMBH	
Banque OBC :	
▪ Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	28
▪ Caution sur bail locatif / LOCAFIMO (Locaux AIX)	

ENGAGEMENTS DONNES	Montant en K€
Riess	
▪ Emission d'actions E-MAIL VISION S.A. catégorie A	
Banque OBC :	
▪ Nantissement espèces :	305
▪ Nantissement espèces :	43

ENGAGEMENT RETRAITE

Compte tenu du turn-over assez important et de l'âge peu élevé des salariés, l'engagement en matière de retraite n'est pas significatif.

ENGAGEMENT DE CREDIT BAIL

Néant.

REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction se sont élevées à la somme de 109 671 €.

VENTILATION DE L'EFFECTIF MOYEN

AIX		
▪ CADRES		2
▪ NON CADRES		1
PARIS		
▪ CADRES		12
▪ NON CADRES		2
TOTAL		
▪ CADRES		14
▪ NON CADRES		3

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Tableau

Filiales et participations	Capital social	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenu en %	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette des titres détenus	Prêts et avances consenties par la Sté	Cautions et avals donnés par la Sté	C.A. H.T. du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté dans l'ex
A – Renseignements détaillés concernant les filiales & participations										
<i>- Filiales (plus de 50 % du capital détenu)</i>										
EMV LTD	1 537	- 1350 317	100,00	1 671	0	1 740 537		1 753 262	7 057	
EMV GMBH	25 000	- 538 041	100,00	25 000	0	609 437		451 000	- 220 958	
<i>Participations (10 à 50 % du capital détenu)</i>										
B – Renseignements globaux concernant les autres filiales & participations										
<i>- Filiales non reprises en A:</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										
<i>Participations non reprises en A :</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										

20.2.2.3. Annexes aux comptes sociaux 2002

PREAMBULE

L'exercice social clos le 31/12/2002 a une durée de 12 mois.

L'exercice précédent clos le 31/12/2001 avait une durée de 12 mois.

Le total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat est de 2 984 055,87 €.

Le résultat net comptable est une perte de 4 885 071,23 €.

Les informations communiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels qui ont été établis par les dirigeants.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La stratégie de croissance et d'innovation technologique menée par l'entreprise depuis sa création, a nécessité un financement par fonds propres. La continuité d'exploitation repose sur la poursuite de la stratégie actuelle de l'entreprise ainsi que sur un nouvel appel de fonds de l'ordre de 500 000 euros à réaliser au cours du premier semestre 2003.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Primes d'émission

Les commissions versées aux intermédiaires pour les levées de fonds ont été comptabilisées en charges, puis imputées sur le montant des primes d'émission par le crédit du compte « transfert de charges – levées de fonds ».

Les honoraires d'avocats engagés dans le cadre de ces opérations ont également été imputés sur la prime d'émission.

Les autres frais d'augmentation de capital n'ont pas été imputés sur le montant des primes d'émission. Ils n'ont pas été immobilisés.

b) Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement se répartissent sur différents projets. Deux méthodes ont été retenues pour valoriser ces projets.

Méthode 1

Dépenses incorporées : Le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

Amortissement : Les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Méthode 2

Dépenses incorporées : Les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

Amortissement : Les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compte de la date de fin des travaux.

c) Autres immobilisations incorporelles

Concessions et droits similaires

Il s'agit des marques déposées au nom de la société. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Logiciels

Il s'agit des licences d'exploitation acquises. Ces dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Site internet

Le site internet est amorti selon le mode linéaire sur 12 mois.

Immobilisations incorporelles en cours

Les immobilisations en cours en début d'exercice étaient composées :

- des dépenses de développement du progiciel de gestion intégré.

A la clôture de l'exercice, les immobilisations en cours se composent des seules dépenses afférentes au progiciel de gestion intégré.

d) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations) ou à leur coût de production.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

- Installations générales : Linéaire sur 3 ans
- Matériel informatique : Linéaire sur 3 ans
- Mobilier et matériel de bureau : Linéaire sur 3 ans

e) Titres de participation et créances rattachées

Les titres de participation correspondent au capital des filiales étrangères. Les créances rattachées à ces participations sont des avances de fonds remboursables.

Compte tenu des pertes réalisées au 31 décembre 2002, les provisions suivantes ont été constituées :

Provision sur titres de participation

Les titres de participations ont été dépréciés en totalité au titre de l'exercice 2000. Les provisions constatées demeurent au 31 décembre 2002.

Provision sur créances rattachées à des participations

Les avances de fonds aux filiales anglaises et allemandes ont été dépréciées à 100 %. La perte complémentaire constatée au titre de l'exercice 2002 a été enregistrée en charge financière.

Le groupe, formé par la société et ses filiales, ne dépassant pas les seuils définis par l'article L.233-17 du nouveau Code de Commerce (anciennement article L 357-2 de la loi du 24 juillet 1966 et de son décret d'application D 248-14), est dispensé de l'établissement des comptes consolidés.

f) Opérations en devises

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre valeur à la date de l'opération.

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en écart de conversion.

Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

g) Créances clients

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque :

- la valeur d'inventaire des créances est inférieure à la valeur comptable et/ou,
- des difficultés de recouvrement sont clairement apparentes.

h) Crédit d'impôt (« autres créances »)

Le crédit d'impôt figurant à l'actif du bilan (poste « autres créances ») est composé des éléments suivants :

- Créance d'impôt sociétés (carry-back) correspondant au report en arrière d'une partie du déficit fiscal 2000, imputé sur des bénéfices réalisés en 1998,
- Crédit d'impôt pour dépenses de recherche et développement.

Conformément aux principes comptables, ces créances ont pour contrepartie une charge d'impôt négative assimilable à un profit. Toutefois, le crédit d'impôt recherche et développement sera rapporté au résultat, l'exercice de son encaissement.

h) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur valeur nominale. Les mouvements sont enregistrés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les plus values latentes ne sont pas constatées en comptabilité.

i) Production immobilisée

Le poste « production immobilisée » centralise les dépenses internes et externes immobilisées dans les comptes suivants :

- Dépenses de recherche et développement

j) Reprises sur amortissements, provisions et transfert de charges

Ce poste correspond à :

- un transfert de charges pour les avantages en nature,
- un transfert de charges relatif aux remboursements de la CPAM.

k) Provisions pour risques et charges

La société a provisionné les risques, les litiges et les situations contentieuses connus ou en-cours à la clôture de l'exercice.

IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS

Frais de recherche & développement = 1 224 240 €

Frais recherche & développement	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Taux
Frais recherche & développement	1 224 240	1 069 327	154 914	100 %

Fonds commercial (hors droit au bail) = 34 000 €

Fonds commercial	Valeur brute	Amort./Provis.	Valeur nette	Taux
Fonds acheté	34 000	34 000		100 %
Fonds réévalué				%
Fonds reçu en apport				%
TOTAL	34 000	34 000		

Le fonds de commerce a été acquis lors d'une liquidation judiciaire.

L'ancien PDG a été embauché par E-Mail Vision. Il a depuis quitté l'entreprise. Le fonds de commerce a ainsi perdu de sa substance et a donc été déprécié à 100 %.

Actif immobilisé

Immobilisations brutes = 5 088 667 €

Actif immobilisé	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	1 307 202	572 748	64 816	1 815 133
Immobilisations corporelles	581 250	59 421	18 986	621 685
Immobilisations financières	2 088 719	571 590	8 461	2 651 848
TOTAL	3 977 171	1 203 759	92 263	5 088 667

Amortissements et provisions d'actif = 4 158 485 €

Amortissements et provisions	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
Immobilisations incorporelles	982 532	617 363		1 599 895
Immobilisations corporelles	168 872	204 698	10 965	362 606
Titres mis en équivalence				
Autres Immobilisations financières	1 303 778	892 206		2 195 984
TOTAL	2 455 182	1 714 267	10 965	4 158 485

ETAT DES PROVISIONS

Provisions = 3 026 225 €

Nature des provisions	A l'ouverture	Dotation (provision utilisée)	Reprise (dotation utilisée)	Reprise (dotation non utilisée)	A la clôture
Provisions réglementées					
Provisions pour risques	544 159	174 475	83 193		635 441
Provisions pour dépréciation	1 323 270	1 067 514			2 390 784
TOTAL	1 867 429	1 241 989	83 193		3 026 225

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Etat des créances = 4 114 441 €

Etat des créances	Montant brut	A un an	A plus d'un an
Actif immobilisé	2 625 177	255 056	2 370 121
Actif circulant & charges d'avance	1 489 264	913 053	576 211
TOTAL	4 114 441	1 168 109	2 946 332

Etat des dettes = 2 378 029 €

Etat des dettes	Montant total	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	628	628		
Dettes financières diverses	1 515 000	15 000	1 500 000	
Fournisseurs	506 995	506 995		
Dettes fiscales & sociales	348 773	348 773		
Dettes sur immobilisations	1 671	1 671		
Autres dettes	4 962	4 962		
Produits constatés d'avance				
TOTAL	2 378 029	878 029	1 500 000	

CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR

Charges à payer = 227 887 €

Emprunts & dettes auprès des étab. de crédit	Montant
<i>Banques interets courus a payer(5186000)</i>	628
TOTAL	628

Emprunts & dettes financières diverses	Montant
<i>Interets courus(4558000)</i>	15 000
TOTAL	15 000

Dettes fournisseurs et comptes rattachés	Montant
<i>Fourn factures non parvenues.(4081000)</i>	92 723
TOTAL	92 723

Dettes fiscales et sociales	Montant
<i>Pers conges a payer(4282000)</i>	77 912
<i>Org.soc. conges a payer(4382000)</i>	31 944
<i>Org.soc. autres charges a payer(4386000)</i>	6 342
<i>Etat autres charges a payer(4486000)</i>	3 338
TOTAL	119 536

Produits à recevoir = 14 962 €

Produits à recevoir sur immobilisations financières	Montant
<i>Int cour/depots cautionnements(2768500)</i>	785
TOTAL	785

Produits à recevoir sur clts et comptes rattachés	Montant
<i>Clients factures a etablir(4181000)</i>	11 630
TOTAL	11 630

Produits à recevoir sur autres créances	Montant
<i>Fourn rrr a obtenir(4098000)</i>	2 547
TOTAL	2 547

CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Charges constatées d'avance = 144 662 €

Charges constatées d'avance	Montant
<i>Charges constatees d'avance d'exploitation (4860000)</i>	144 662
TOTAL	144 662

DETAIL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Charges exceptionnelles = 771 324 €

Charges exceptionnelles	Montant
<i>Pénalités et régularisation caisses sociales</i>	7 451
<i>Indemnités transactionnelles</i>	524 939
<i>Cession d'immobilisations</i>	8 022
<i>Provision pour risques et charges</i>	230 912
TOTAL	771 324

Produits exceptionnels = 88 198 €

Produits exceptionnels	Montant
<i>Régularisation fournisseurs</i>	4 396
<i>Cession d'immobilisations</i>	627
<i>Reprise de provision pour risques et charges</i>	83 174
TOTAL	88 198

VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Ventilation du chiffre d'affaires = 1 154 039 €

Le chiffre d'affaires de l'exercice se décompose de la manière suivante :

Nature du chiffre d'affaires	Montant HT	Taux
Prestations de services	1 154 039	100,00 %
TOTAL	1 154 039	100.00 %

Ventilation géographique du chiffre d'affaires

Localisation	Montant	% des ventes totales
Allemagne	106 975	9,27 %
Etats Unis	9 275	0,80 %
France	956 578	82,89 %
Angleterre	81 211	7,04 %
TOTAL	1 154 039	100,00 %

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nbre d'actions Catégorie A		Nbre d'actions Catégorie B	
	Sans BSA	Avec BSA	sans BSA	avec BSA
Situation au 31/12/2001	131 584 000		44 788 000	29 434 000
Titres émis				
Titres remboursés				
Situation au 31/12/2002	131 584 000		44 788 000	29 434 000

	Nbre d'actions Catégorie C		Nbre d'actions Catégorie D		Total Actions	
	Sans BSA	Avec BSA	sans BSA	avec BSA	sans BSA	avec BSA
Situation au 31/12/2001	158 013 500		22 573 363	176 372 000	210 020 863	
Titres émis						
Titres remboursés						
Situation au 31/12/2002	158 013 500		22 573 363	176 372 000	210 020 863	
Valeur nominale				0,01		0,01

BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Modalités d'émission

Bons de Souscription des Parts Créateurs d'Entreprise (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce)			
<i>Article 163 bis G du Code général des Impôts</i>			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	54 495 800	0,0443 €	30/03/2006
AGE 29/11/2002 Annulation	(33 864 200)		
AGE 29/11/2002 Emission	119 538 466	0,01 €	29/11/2005
Fin d'exercice	140 170 066		

Bons de Souscription d'Actions avec droit de souscription conditionnel Bons attachés à des ABSA			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Catégorie B			
Début d'exercice	4 434 000	0,01 €	04/02/2003
Fin d'exercice	4 434 000	0,01 €	04/02/2003

Emis le 30/03/2001 Catégorie C	158 013 500	0,01 €	
Début d'exercice			
Fin d'exercice	158 013 500	0,01 €	

Emis le 31/07/2001 Catégorie D	22 573 363	0,01 €	
Début d'exercice			
Fin d'exercice	22 573 363	0,01 €	

Bons de Souscription d'Actions (Article 228-95 du Nouveau Code de Commerce)			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
Début d'exercice	5 915 300	0,0443 €	30/03/2006
AGE 29/11/2002 Annulation	(5 915 300)		
AGE 29/11/2002 Emission	20 265 759	0,01 €	29/11/2005
Fin d'exercice	20 265 759	0,00 €	29/11/2005

Effet dilutif des bons sur le bénéfice par action

	Nbre d'actions Au 31/12/2002	Nbre d'actions attachés au bons	Nbre d'actions après souscription	Effet dilutif par catégorie	Effet dilutif cumulé
	386 392 863				
BSPCE		119 538 466	505 931 329	0,764	
ABSA Cat B		4 434 000	390 826 863	0,988	
ABSA Cat C		158 013 500	544 406 363	0,710	
ABSA Cat D		22 573 363	408 966 226	0,945	
BSA		20 265 759	406 658 622	0,950	
Total	386 392 863	324 825 088	711 217 951		0,5433

ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES ET LES PARTICIPATIONS

CLIENTS

CLIENT GmbH : 106 974,92

CLIENT LTD : 214 104,81

FOURNISSEURS

FOURNISSEURS GmbH : 9 234,50

FOURNISSEURS LTD : 33 922,67

CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

CREANCES GmbH : 478 420,58

CREANCES LTD : 1 690 892,66

REVENUS DES CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

CREANCES GmbH : 7 139,52

CREANCES LTD : 32 274,17

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS RECUS	Montant en K€
Riess et Kleinfeld :	
Options d'achat de parts sociales de E-MAIL VISION GMBH	
Banque OBC :	
Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	305
Caution sur bail locatif / LOCAFIMO (Locaux AIX)	43

ENGAGEMENTS DONNES	Montant en K€
Riess et Kleinfeld :	
Emission d'actions E-MAIL VISION S.A. catégorie A	
Banque OBC :	
Nantissement espèces :	305
Nantissement espèces :	43

REMUNERATION DES DIRIGEANTS

La rémunération globale attribuée aux membres du conseil d'administration s'élève à 102 525 euros.

ENGAGEMENT RETRAITE

Compte tenu du turn-over assez important et de l'âge peu élevé des salariés, l'engagement en matière de retraite n'est pas significatif.

VENTILATION DE L'EFFECTIF MOYEN

AIX	
CADRES	12
NON CADRES	2
PARIS	
CADRES	23
NON CADRES	4
TOTAL	
CADRES	35
NON CADRES	6

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Tableau

Filiales et participations	Capital social	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenu en %	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette des titres détenus	Prêts et avances consenties par la Sté	Cautions et avals donnés par la Sté	C.A. H.T. du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté dans l'ex
A – Renseignements détaillés concernant les filiales & participations										
<i>- Filiales (plus de 50% du capital détenu)</i>										
EMV LTD	1 537	-1 434 237	100,00	1 671	0	1 690 893		1 246 867	- 381 888	
EMV GmbH	25 000		100,00	25 000	0	478 420		342 814	-388 310	
<i>Participations (10 à 50 % du capital détenu)</i>										
B – Renseignements globaux concernant les autres filiales & participations										
<i>- Filiales non reprises en A:</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										
<i>Participations non reprises en A:</i>										
a) Françaises										
b) Etrangères										

Complément d'informations

Tableau de financement comptes sociaux

EMAILVISION France TABLEAU DE FINANCEMENT COMPTES SOCIAUX ANALYSE DE LA VARIATION DE TRESORERIE (en euros)	2004 12 mois €	2003 12 mois €	2002 12 mois €
Opérations d'exploitation	(979 230)	(1 182 431)	(3 882 726)
<u>Résultat provenant de l'exploitation et corrigé des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</u>	(257 092)	(1 063 084)	(3 452 989)
Résultat net	(91 557)	(1 462 675)	(4 885 071)
Nouvelles Charges à répartir	-	-	-
Dotations aux amortissements	138 117	463 154	765 623
Dotations aux provisions nettes de reprises	(307 952)	(78 637)	1 158 796
Production immobilisée	-	(93 893)	(368 739)
Créances irrécouvrables	4 300	-	-
Charges financières nettes	-	22 964	15 000
Crédit impôt recherche	-	30 378	(146 620)
+/-Values de cessions	-	55 625	8 022
<u>Incidence de la variation des décalage de trésorerie (BER)</u>	(722 138)	(1 19 347)	(429 737)
Clients	(1 266 848)	(53 592)	(204 279)
Fournisseurs	343 008	(9 674)	(35 801)
Autres créances	165 597	27 444	(23 934)
Autres dettes	35 518	(83 525)	(165 723)
Créances sur le factor	587	-	-
Opérations d'investissement	92 637	158 280	(761 744)
Cessions	-	-	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(3 721)	(1 524)	(139 192)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(84 973)	(63 356)	(59 422)
Encaissements / décaissements provenant des filiales	159 703	(180 660)	(519 915)
Nouveaux dépôts de garantie	(2 985)	(1 615)	(31 525)
Remboursement de dépôts	24 613	44 963	-
Remboursement compte à terme	-	360 472	(11 690)
Opérations de financement	613 514	591 310	1 500 000
Dividendes versés	-	-	-
Augmentation de capital	507 274	512 095	-
Remboursement d'emprunts	-	-	-
Emprunts obligataires	-	1 500 000	-
Remboursement de compte courant	-	(1 500 000)	-
Apport en compte courant	-	-	1 500 000
Autres nouveaux emprunts	43 511	-	-
Avances conditionnées de l'Etat	62 729	80 000	-
Autres produits financiers reçus	-	(785)	-
Incidence des variations de cours des devises	-	-	-
TOTAL	(273 079)	(432 841)	(3 144 470)
TRESORERIE D'OUVERTURE	269 457	702 298	3 846 768
TRESORERIE DE CLOTURE	(3 622)	269 457	702 298
Variation trésorerie	(273 079)	(432 841)	(3 144 470)

Attestation du commissaire aux comptes relative au tableau de flux de trésorerie 2002, 2003 et 2004

Attestation du commissaire aux comptes relative au tableau de flux de trésorerie 2002, 2003 et 2004

Monsieur le Président-Directeur Général,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société Emailvision, nous avons procédé à la vérification des informations figurant dans le document joint à la présente attestation.

Ces informations ont été produites sous votre responsabilité. Il nous appartient de nous prononcer au regard de la concordance de ces informations avec la comptabilité.

Notre intervention ne constitue ni un audit ni un examen limité des informations concernées. Notre examen, effectué conformément aux normes professionnelles applicables en France, a consisté à effectuer les rapprochements nécessaires entre ces informations et la comptabilité dont elles sont issues et à s'assurer qu'elles sont concordantes avec les éléments servant de base à l'établissement des comptes annuels des exercices 2002, 2003 et 2004 qui ont été certifiés dans les rapports généraux en dates respectives du 7 avril 2003, 23 avril 2004 et du 31 mai 2005.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations présentées avec celles utilisées pour l'établissement des comptes annuels.

Paris- La Défense, le 23 janvier 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Denis Thibon

20.3. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004

20.3.1. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux aux 31 décembre 2004

Rapport général du commissaire aux comptes

Comptes annuels – Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société EMAIL VISION, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification des appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. 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 oeuvre 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'arrêt 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous vous rappelons que les capitaux propres n'ont pas été reconstitués dans les délais légaux.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 31 mai 2005

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

Deloitte & Associés

Denis THIBON

Jean-Luc BERREBI

20.3.2. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

1. Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur appréciation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.225-38 du Code de commerce.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société EMAILVISION Gmbh

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre société a laissé à disposition de la société EMAILVISION Gmbh une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de 561.267,18 €.

Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre société pour cette opération se sont élevés à 11.846,60 €.

2. Avec la société EMAILVISION UK

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre société a laissé à disposition de la société EMAILVISION UK une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de 1.604.413,35 €.

Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre société pour cette opération se sont élevés à 31.918,12 €.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 31 mai 2005

Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

Deloitte & Associés

Denis THIBON

Jean-Luc BERREBI

20.3.3. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux aux 31 décembre 2003

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société E-Mail Vision, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. 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 oeuvre 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note « règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels précise que ces comptes ont été établis conformément au principe comptable de continuité d'exploitation, sur la base des engagements hors-bilan reçus tels que décrits dans la note annexe aux comptes « engagements hors-bilan ».

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société au regard de l'hypothèse de continuité d'exploitation, nous estimons que l'annexe donne une information pertinente sur la situation de la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, 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 – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 23 avril 2004

Les Commissaires aux comptes

AUDIT CONSULTING TAXES (S.A.)
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu

ERNST & YOUNG Audit

José Boublil

Denis Thibon

20.3.4. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

1. Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur appréciation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.225-38 du Code de commerce.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société E-Mail Vision Gmbh

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre société a laissé à disposition de la société E-Mail Vision Gmbh une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de € 609.436,66.

Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre société pour cette opération se sont élevés à €. 11.016,08. Cette convention a été ratifiée par votre assemblée générale du 29 juin 2001.

2. Avec la société E-Mail Vision UK

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre société a laissé à disposition de la société E-Mail Vision UK une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de € 1.740.536,92. Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre société pour cette opération se sont élevés à €. 33.939,11.

3. Avec la société John Sadowsky Associates

Convention de prestations de services

Nature, objet et modalités

Votre société a bénéficié de conseils en management de la société John Sadowsky Associates. Les charges comptabilisées à ce titre se sont élevées à € 21.773.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

2. Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L.225-45 du Code de commerce.

En application de l'article L.225-240 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer, outre les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Avec la société GP Invest

Personne concernée : Monsieur Guy Porré

Convention de prestations de services

Nature, objet et modalités

Votre société a bénéficié de conseils en management de la société GP Invest. Les charges comptabilisées à ce titre se sont élevées à € 26.915.

Avec la société Abbeylight

Personne concernée : Monsieur Guy Porré

Convention de prestations de services

Nature, objet et modalités

Votre société a bénéficié de conseils en management de la société Abbeylight. Les charges comptabilisées à ce titre se sont élevées à € 9.250.

En raison d'une omission de votre conseil d'administration, les conventions ci-dessus n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable prévue à l'article L.225-38 du Code de commerce.

Le 23 avril 2004

Les Commissaires aux comptes

AUDIT CONSULTING TAXES (S.A.)
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu

ERNST & YOUNG Audit

José Boubilil

Denis Thibon

20.3.5. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux aux 31 décembre 2002

Rapport général des commissaires aux comptes. Comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2002 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société E-Mail Vision, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- les justifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. 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 oeuvre 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'incertitude relative à la continuité de l'exploitation exposée dans la partie « Règles et méthodes comptables » en page 3 de l'annexe.

II – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 7 avril 2003

Les Commissaires aux comptes

AUDIT CONSULTING TAXES (A.C.T.)
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu

ERNST & YOUNG Audit

José Boubilil

Denis Thibon

20.3.6. Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – Exercice clos le 31 décembre 2002

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées.

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur appréciation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.225-38 du Code de commerce.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la société E-Mail Vision Gmbh

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre Société a laissé à disposition de la société E-Mail Vision Gmbh une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de € 478.420.

Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre Société pour cette opération se sont élevés à €. 7.139. Cette convention a été ratifiée par votre assemblée générale du 29 juin 2001.

2. Avec la société E-Mail Vision UK

Convention de compte courant

Nature, objet et modalités

Votre Société a laissé à disposition de la société E-Mail Vision UK une avance en compte courant dont le solde à la clôture est de € 1.690.893.

Des intérêts sur le compte courant ont été calculés au taux de 2 %. Les produits comptabilisés par votre Société pour cette opération se sont élevés à €. 32.274.

3. Avec la société John Sadowsky Associates

Convention de prestations de services

Nature, objet et modalités

Votre Société a bénéficié de conseils en management de la société John Sadowsky Associates. Les charges comptabilisées à ce titre se sont élevées à € 39.755.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Le 7 avril 2004

Les Commissaires aux comptes

AUDIT CONSULTING TAXES (A.C.T.)
Membre de Deloitte Touche Tohmatsu

ERNST & YOUNG Audit

José Boubilil

Denis Thibon

20.4. Comptes consolidés au 30 juin 2005

20.4.1. Bilan et compte de résultat

BILAN CONSOLIDE									
Groupe EMAIL VISION									
ACTIF	1er semestre 2005			Exercice 2004			1er semestre 2004		
	Brut	Amort & Prov	Net	Brut	Amort & Prov	Net	Brut	Amort & Prov	Net
ECARTS D'ACQUISITION	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FRAIS DE RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	1 318 133	1 318 133	0	1 318 133	1 318 133	0	1 318 133	1 311 052	7 081
CONCESSIONS, BREVET & DROITS	288 582	248 616	39 965	261 606	246 381	15 225	323 213	298 453	24 760
FONDS COMMERCIAL	34 000	34 000	0	34 000	34 000	0	34 000	34 000	0
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	151 305	151 305	0	151 305	151 305	0	151 305	151 305	0
TOTAL IMMOS INCORPORELLES	1 792 019	1 752 054	39 965	1 765 044	1 749 819	15 225	1 826 651	1 794 809	31 841
TERRAINS									
CONSTRUCTIONS									
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL & OUTILLAGE									
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	674 825	439 614	235 211	545 988	385 976	160 012	505 140	345 892	159 248
IMMOBILISATIONS EN COURS									
AVANCES & ACOMPTES									
TOTAL IMMOS CORPORELLES	674 825	439 614	235 211	545 988	385 976	160 012	505 140	345 892	159 248
PARTICIPATIONS SELON MISE EN EQUIVALENCE									
AUTRES PARTICIPATIONS									
CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS									
AUTRES TITRES IMMOBILISES									
PRETS									
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	153 830		153 830	112 538		112 538	137 514		137 514
TOTAL IMMOS FINANCIERES	153 830	0	153 830	112 538	0	112 538	137 514	0	137 514
TITRES MIS EN EQUIVALENCE									
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	2 620 675	2 191 668	429 007	2 423 570	2 135 795	287 775	2 469 305	2 140 701	328 604
MATIERES PREMIERES, APPROVISIONNEMENTS									
EN COURS DE PRODUCTION DE BIENS									
EN COURS DE PRODUCTION DE SERVICES									
PRODUITS INTERMEDIAIRES & FINIS									
MARCHANDISES									
TOTAL STOCKS									
AVANCES & ACOMPTES VERSES S/COMMANDES	4 241		4 241	3 719		3 719	4 218		4 218
CLIENTS & COMPTES RATTACHES	1 397 111	22 068	1 375 043	1 464 053	33 518	1 430 535	1 026 476	32 096	994 380
AUTRES CREANCES	873 334		873 334	520 270		520 271	603 275		603 275
CAPITAL SOUSCRIT, APPELE, NON VERSE			0			0			0
TOTAL AUTRES CREANCES	2 274 686	22 068	2 252 617	1 988 043	33 518	1 954 526	1 633 969	32 096	1 601 873
VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	150		150	150		150	160		160
DISPONIBILITES	325 290		325 290	233 587		233 587	192 089		192 089
TOTAL DIVERS	325 440	0	325 440	233 737	0	233 737	192 249	0	192 249
CHARGES CONSTATEES D'AVANCES	67 960		67 960	51 660		51 660	42 786		42 786
TOTAL ACTIF CIRCULANT	2 668 086	22 068	2 646 018	2 273 440	33 518	2 239 924	1 869 005	32 096	1 836 909
CHARGES A REPARTIR S/PLUSIEURS EXERCICES (III)						0			0
IMPOT DIFFERE ACTIF	5 202 889		5 202 889	5 318 055		5 318 055	5 207 066		5 207 066
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS (IV)						0			0
ECART DE CONVERSION D'ACTIF (V)						0			0
TOTAL GENERAL	10 491 649	2 213 736	8 277 913	10 015 065	2 169 313	7 845 753	9 545 376	2 172 797	7 372 578

BILAN CONSOLIDE

Groupe EMAIL VISION

PASSIF	1er sem. 2005	Exercice 2004	1er sem. 2004
CAPITAL	1 019 369	1 019 370	512 095
PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	9 891 288	9 891 288	9 891 288
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT			
PROVISIONS REGLEMENTEES			
RESERVES CONSOLIDEES	-6 777 232	-6 347 355	-6 347 432
ECARTS DE CONVERSION	46 879	123 515	35 946
RESULTAT PART DU GROUPE	414 489	-429 813	-285 725
	4 594 794	4 257 005	3 806 173
INTERETS MINORITAIRES / RESERVES			
INTERETS MINORITAIRES / ECARTS CONVERSION			
INTERETS MINORITAIRES / RESULTAT			
	0	0	0
EMPRUNTS OBLIGATAIRES CONVERTIBLES	1 537 000	1 537 000	1 537 000
	1 537 000	1 537 000	1 537 000
TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	6 131 794	5 794 005	5 343 173

PROVISIONS POUR RISQUES	273 379	588 556	595 342
PROVISIONS POUR CHARGES			
IMPOTS DIFFERES PASSIF			
PROVISIONS SUR ECART D'ACQUISITION			
TOTAL PROVISIONS	273 379	588 556	595 342

AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES			
EMPRUNTS & DETTES AUPRES DES ETES DE CREDIT	42 436	177 734	129 734
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERS	166	1 906	1 906
	42 602	179 640	131 639
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/COMMANDES EN COURS			
DETTE FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	803 764	512 626	755 162
DETTE FISCALES ET SOCIALES	806 918	632 133	428 414
	1 610 682	1 144 760	1 183 576
DETTE SIMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHES			
AUTRES DETTES	107 902	58 682	59 337
	107 902	58 682	59 337
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	111 555	80 111	59 511
TOTAL DES DETTES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	1 872 741	1 463 192	1 434 064
ECART DE CONVERSION PASSIF			
TOTAL GENERAL	8 277 913	7 845 753	7 372 578

Resultat consolidé

	EXERCICE 30-juin-2005 6 mois	EXERCICE 31-dec-2004 12 mois	EXERCICE 30-juin-2004 6 mois
Chiffre d'affaires net	2 999 437	3 956 145	1 753 947
Autres produits d'exploitation			
Production immobilisée	25 987		
Reprise sur amortis. et prov., transfert de ch.	47 548	48 213	50 738
Autres produits	3	19 964	5
Total produits d'exploitation	3 072 974	4 024 326	1 804 690
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes	1 303 129	1 933 212	951 874
Impôts, taxes et versements assimilés	67 690	99 223	52 332
Salaires et traitements	1 212 565	1 960 098	954 896
Charges sociales	308 233	397 974	198 725
Dotations aux amortissements sur immobilisations	61 893	188 244	113 904
Dotations aux provisions sur actif circulant	0	1 802	0
Autres charges	10 795	74 896	35 153
Total charges d'exploitation	2 964 303	4 655 450	2 306 870
Resultat d'exploitation	108 672	-631 123	-502 181
Produits financiers de participations		7 351	
Autres intérêts et produits assimilés	4 031	4 567	1 735
Reprises sur provisions et transfert de charges		69 082	9 068
Différences positives de change	132 174	3 674	106 607
Produits nets sur cessions val. mob. de placem.		568	71
Total produits financiers	136 205	85 242	117 478
Intérêts et charges assimilées	12 218	12 039	2 695
Différences négatives de change	24 385	12 102	7 550
Charges nettes sur cession val. mob. de placem.		8 455	8 455
Total charges financières	36 603	32 596	18 701
Resultat financier	99 603	52 646	98 778
Resultat courant avant impôts	208 274	-578 477	-403 403

Groupe EMAIL VISION

Produits exceptionnels			
Produits except. sur opérations de gestion	13 111	69 511	68 816
Produits except. sur opérations en capital			
Reprise sur provisions et transfert de charges	315 177	139 532	199 548
Total produits exceptionnels	328 288	209 043	268 364
Charges exceptionnelles			
Charges except. sur opérations de gestion	3 156	59 294	38 053
Charges except. sur opérations en capital			
Dotation except. aux amort. et provisions			
Total charges exceptionnelles	3 156	59 294	38 053
Resultat exceptionnel	325 132	149 749	230 311
Impôt et participation			
Impôts différés	115 167	1 085	111 058
IFA	3 750		1 575
Resultat net des entreprises intégrées	414 489	-429 813	-285 725
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence			
Resultat total de l'ensemble avant amortissement des écarts d'acquisition	414 489	-429 813	-285 725
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition			
Resultat net de l'ensemble consolidé	414 489	-429 813	-285 725
Part revenant aux minoritaires			
Resultat net du groupe	414 489	-429 813	-285 725
Nombre de titres émis à la clôture	101 936 914	101 936 914	51 209 514
Resultat net dilué par action (en euros)	0,0041	-0,0042	-0,0056
Nombre moyen pondéré et dilué de titres	121 679 099	121 679 099	67 209 514
Resultat net par action (en euros)	0,0034	-0,0035	-0,0043

20.4.2. Annexes aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005

1. Comparabilité des comptes

Les états publiés (bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie et tableau de variation des capitaux propres) présentent les valeurs au 30 juin 2005 comparées à celles au 30 juin 2004.

2. Méthodes et principes de consolidation

Les comptes du Groupe sont consolidés dans le respect des principes comptables français et sont établis conformément aux dispositions de l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC n° 99-02.

2.1 - Méthode de consolidation

La méthode de consolidation utilisée est l'intégration globale pour toutes les sociétés dont le groupe contrôle directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Sont intégrés dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments des comptes des entreprises consolidées, après retraitements éventuels pour assurer leur homogénéité avec les principes comptables du groupe.

Les transactions entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

2.2 - Périmètre de consolidation

Le périmètre est identique à celui de la clôture de l'exercice 2004, il ne comprend que des sociétés intégrées globalement.

NOM	SIEGE	SIREN	CONTROL E
Emailvision France	42/46 Rue Médéric 92110 Clichy, France	418712857	Société mère
Emailvision Deutschland GmbH	Ottenser Hauptstr. 56-62 22765 Hamburg, Deutschland		100 %
Emailvision UK Ltd	42/43 Gloucester Crescent London NW1 7DL, UK		100 %

2.2.1 – Entrée dans le périmètre de consolidation

Aucune entrée de périmètre n'a eu lieu au cours de la période.

2.2.2 – Exclusion du périmètre

Toutes les filiales du groupe EMAILVISION sont consolidées.

2.3 – Date de clôture

La consolidation est établie sur la base d'une situation arrêtée au 30 juin 2005 pour toutes les sociétés retenues dans le périmètre de consolidation.

2.4 – Méthode de conversion utilisée pour les comptes établis en devise étrangère

Lorsque les comptes des sociétés étrangères consolidées sont établis dans une devise autre que l'euro, la méthode de conversion retenue est la « méthode du taux de clôture » :

- Pour les éléments actifs et passifs : les valeurs sont converties au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Pour les éléments du compte de résultat, les valeurs sont converties sur la base du taux de change moyen constaté sur la durée de l'exercice.

3. *Règles et méthodes comptables*

3.1 - Généralités

Les comptes consolidés ont été établis conformément à la réglementation française en vigueur au 30 juin 2005, en application du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable.

Les comptes ont été arrêtés et établis dans la perspective de la continuité d'exploitation et le principe de permanence des méthodes comptables a été respecté.

Les deux filiales intégrées globalement ayant été créées par le groupe, aucun écart d'acquisition n'est à identifier.

3.2 - Méthodes préférentielles du règlement CRC 99-02

3.2.1 - Location financement

Les engagements de location financement ne portent que sur des actifs non significatifs en valeur et figurent en engagements hors bilan (voir note 6.2 ci-dessous).

3.2.2 - Engagements de retraite

Les engagements de retraite ont été calculés, mais non comptabilisés car ils représentent des montants non significatifs, tant au regard des capitaux propres que du résultat consolidé.

3.2.3 - Ecart de conversion

Les écarts de conversion ont été comptabilisés au compte de résultat.

Les créances rattachées aux participations sont libellées en euro. Les comptes de la filiale anglaise étant exprimés en Livre Sterling, les fluctuations de change génèrent des écarts de change qui sont affectés à la clôture de l'exercice en résultat financier.

3.3 - Immobilisations incorporelles

3.3.1 - Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement se répartissent sur différents projets. Trois méthodes ont été retenues pour valoriser ces projets.

Méthode 1 :

Dépenses incorporées : le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

Amortissement : les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

Méthode 2 :

Dépenses incorporées : les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

Amortissement : les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compter de la date de fin des travaux.

Méthode 3 : dépenses comptabilisées en charges sans activation.

3.3.2 – Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur valeur d'achat.

Les éléments juridiques protégés ne sont pas amortis mais font l'objet d'une dépréciation si leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

Les autres éléments incorporels font l'objet d'un amortissement sur la durée d'utilisation. Les logiciels, notamment, sont amortis en linéaire sur 1 an.

3.4 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient, et amorties suivant le mode linéaire ou dégressif sur la durée probable d'utilisation.

Installations générales : 3 à 5 ans

Matériel de transport : 3 à 5 ans

Matériel de bureau, informatique et mobilier : 3 à 5 ans

3.5 - Impôts différés

Les impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporaires et les retraitements de consolidation.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables que dans la mesure où leur récupération peut être raisonnablement envisagée. La totalité des impôts différés actifs ont été reconnus dans la mesure où les principales entités (France et GB) consomment déjà leurs déficits et où les objectifs d'exploitation permettent d'envisager leur récupération à moyen terme.

Par ailleurs, lorsque qu'une filiale, du fait de sa situation financière, a conduit la société mère à constater des provisions déductibles, l'élimination de ces provisions internes est constatée sans élimination du gain d'impôt correspondant chez la mère, et aucun impôt différé actif n'est dès lors constaté chez la fille au titre de son déficit reportable, à hauteur des provisions correspondantes. Une activation de ce déficit conduirait en effet à constater deux fois le gain d'impôt au niveau du groupe.

Le détail de la variation des impôts différés figure au paragraphe 4.9.

3.6 – Comptabilisation des stocks options accordés aux salariés

Les stocks options n'ont pas été comptabilisés dans les comptes consolidés.

3.7 – Comptabilisation des dettes et créances en devises

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

3.8 – Provision pour risques et charges

La société a provisionné les risques, les litiges et les situations contentieuses connus ou en-cours à la clôture de l'exercice.

4. Explications des postes du bilan et de leurs variations

4.1 - Variation des autres immobilisations incorporelles (valeurs brutes et amortissements)

Valeurs brutes	31/12/2004	Acquisition s	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	30/06/05	30/06/2004
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 318 133	0	0	0	0	1 318 133	1 318 133
Concessions, brevets et droits	261 606	27 488	0	512	0	288 582	323 213
Fonds commercial	34 000	0	0	0	0	34 000	34 000
Autres immobilisations incorporelles	151 305	0	0	0	0	151 305	151 305
Total	1 765 044	27 488	0	512	0	1 792 020	1 826 651

Amortissements	31/12/2004	Dotations	Transfert	Reprises	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 318 133	0	0	0	0	1 318 133	1 311 052
Concessions, brevets et droits	246 381	2 235	0	0	0	248 616	298 453
Fonds commercial	34 000	0	0	0	0	34 000	34 000
Autres immobilisations incorporelles	151 305	0	0	0	0	151 305	151 305
Total	1 749 819	2 235	0	0	0	1 752 054	1 794 809

Valeurs nettes	31/12/2004					30/06/2005	30/06/2004
Immobilis. incorporelles	15 225					39 966	31 841

4.2.- Variation des immobilisations corporelles (valeurs brutes et amortissements)

Valeurs brutes	31/12/2004	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Installations générales, agencements, aménagements divers	38 814	14 140	0	0	0	52 954	38 814
Matériel de transport	0	0	0	0	0	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	507 174	115 593	0	<11 447>	10 551	621 871	466 326
Total	545 988	129 733	0	<11 447>	10 551	674 825	505 140

Amortissements	31/12/2004	Dotations	Transfert	Reprises	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Installations générales, agencements, aménagements divers	37 890	572	0	0	0	38 462	35 205
Matériel de transport	0	0	0	0	0	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	348 087	56 022	0	<11 447>	8 490	401 152	310 687
Total	385 977	56 594	0	<11 447>	8 490	439 614	345 892

Valeurs nettes	31/12/2004					30/06/2005	30/06/2004
Immobilis. corporelles	160 011					235 211	159 248

Dans le cadre de son développement, la société a procédé à des investissements en matériels informatiques et logiciels pour un montant global de 143 081 €.

4.3 – Variation des immobilisations financières

Valeurs	31/12/2004	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Dépôts & Caut° EMV FR.	30 416	15 027	0	0	0	45 443	53 418
Dépôts & Caut° EMV DE	7 669	0	0	0	0	7 669	7 669
Dépôts & Caut° EMV GB	74 453	70 480	0	47 619	3 404	100 718	76 427
Total	112 538	85 507	0	47 619	3 404	153 830	137 514

4.4 - Clients et provisions

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Celles qui présentent des risques identifiés de non recouvrement restant à la charge du groupe font l'objet de provisions pour dépréciation.

4.5 - Créances

Ventilation des créances par nature et par échéance :

Nature	Total brut	Echéance			Dépréc.	Total net au 30/06/05	Total net au 30/06/04
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans			
Créances clients et comptes rattachés	1 397 111	1 397 111			<22 068>	1 375 043	994 380
Avances, acomptes sur commandes	4 241	4 241				4 241	4 218
Actifs d'impôts différés	5 202 889		5 202 889			5 202 889	5 207 066
Créances fiscales (1)	495 508	401 772	93 736			495 508	465 387
Autres créances (1)	377 826	377 826				377 826	137 888
TOTAL	7 477 575	2 180 950	5 296 625	0	<22 068>	7 455 507	6 808 939

(1) Cf 4.6 pour le détail des créances fiscales et autres créances

4.6 - Autres créances

Le poste « autres créances » est composé des éléments suivants :

	30/06/2005	30/06/2004
Acomptes fournisseurs	17 549	131 898
Carry back	18 969	18 969
Crédit impôt recherche	316 532	315 973
TVA déductible	160 007	95 971
Dégrèvement taxe professionnelle	-	34 474
Factor (Fonds de garantie et réserve)	349 578	-
Personnel - Avances et acomptes	5 000	-
Autres créances	5 699	5 990
TOTAL	873 334	603 275

La créance d'impôt sociétés (carry-back) correspond au report en arrière d'une partie du déficit fiscal 2000, imputé sur des bénéfices réalisés en 1998. Elle sera remboursable en 2006.

4.7 - Tableau de variation des provisions pour dépréciation

Provisions pour dépréciation des actifs	31/12/2004	Dotations	Reprises	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Stocks	0	0	0	0	0	0
Clients douteux	33 518	0	11 961	511	22 068	32 096
Autres VMP	0	0	0	0	0	0
Total	33 518	0	11 961	511	22 068	32 096

4.8 - Trésorerie

La variation de la trésorerie nette du 1^{er} semestre 2005 est analysée par le tableau ci-dessous.
La composition de la trésorerie nette est la suivante :

€	31/12/04	Variation	30/06/05	30/06/04
Actif				
Valeurs mobilières de placement	150	0	150	160
Disponibilités	233 587	+ 91 703	325 290	192 089
Passif				
Découverts	<128 178>	+ 120 145	<8 033>	<90 358>
Trésorerie nette	105 559	+ 211 848	317 407	101 891

4.9 - Tableau de variation des impôts différés

€	31/12/04	Compte de résultat	30/06/05	30/06/04
Décalages temporaires	3 078	<1 858>	1 220	1 878
Déficits reportables	5 367 644	<115 443>	5 252 201	5 254 187
Retraitements de consolidation	<52 666>	2 134	<50 532>	<48 999>
Total	5 318 056	<115 167>	5 202 889	5 207 066

4.10 - Capitaux propres

Capital

Le capital de la société mère est composé de 101 936 914 actions de 0.01 €.

Il existe par ailleurs les instruments dilutifs suivants :

- parts de fondateurs	17 100 000
- bons de souscription d'actions	5 750 000
- obligations remboursables en actions (ORA)	153 700 000

L'assemblée générale du 10/11/2005 a entériné les changements de modalités de remboursement des obligations en actions. Si l'opération avait été effective au 30 juin 2005 avec une demande de conversion totale de la part de l'ensemble des obligataires, les capitaux propres consolidés auraient augmenté de 1 537 000€ et les emprunts obligataires auraient diminué d'autant.

Calcul du résultat net par action

Le nombre d'actions n'a pas évolué sur le 1^{er} semestre 2005 et s'établit à 101 936 914 et 121 679 099 après conversion de l'ensemble des titres dilutifs.

Le calcul du résultat net par action de 2004 tient compte de l'émission de 50 727 400 actions en août 2004.

Le nombre d'actions à la fin du 1^{er} semestre 2004 est identique à celui au 31 décembre 2003 et s'établit à 51 209 514 et 67 209 514 après conversion de l'ensemble des titres dilutifs.

Résultat pour 1000 actions	1^{er} semestre 2005 (6 mois)	Exercice 2004 (12 mois)	1^{er} semestre 2004 (6 mois)
Résultat net	+ 4,1 €	<4,2 €>	<5,6 €>
Résultat net dilué	+ 3,4 €	<3,5 €>	<4,3 €>

Variation des capitaux propres

	Part du groupe
Capitaux propres au 31 décembre 2003	4 170 147
Augmentation de capital France	507 274
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK	508
Ecart taux moyen/ taux de clôture sur le résultat UK	8 891
Résultat 2004	<429 815>
Capitaux propres au 31 décembre 2004	4 257 005
Distribution de dividendes	-
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK	<75 938>

Ecart taux moyen/ taux de clôture sur le résultat UK	<762>
Résultat 2005	414 489
Capitaux propres au 30 juin 2005	4 594 794

Intérêts des minoritaires

Les filiales étant détenues à 100% par la société mère, aucun intérêt minoritaire n'est à identifier.

4.11 - Tableau de variation des provisions

Provisions pour risques et charges	31/12/2004	Dotations	Reprises	Incidence variations des taux de change	30/06/2005	30/06/2004
Provisions pour litiges	272 582	0	92 381	0	180 201	279 369
Autres provisions pour risques	315 974	0	222 796	0	93 178	315 973
Total	588 556	0	315 177	0	273 379	595 342

Nature des provisions constituées

Les provisions pour litiges (180 201 €) concernent différents litiges prud'homaux non encore jugés. Ces provisions ont été constituées sous forme de charges exceptionnelles.

Les autres provisions pour risques (93 178 €) concernent une créance fiscale provisionnée par application du principe de prudence. Cette provision a également été constituée sous forme de charges exceptionnelles.

Reprise des provisions

La reprise des provisions pour litiges (92 381 €) concerne des litiges prud'homaux résolus au cours de l'exercice. Elle a été comptabilisée en produits exceptionnels. L'impact sur le résultat exceptionnel est donc de + 92 381 €.

La reprise des provisions pour risques concerne le crédit d'impôt recherche 2001 remboursé en juillet 2005 par le trésor public. Elle a été comptabilisée en produits exceptionnels. L'impact sur le résultat exceptionnel est donc de + 222 796 €.

4.12 - Dettes

Ventilation des dettes par nature et par échéance :

Nature	Total	Echéance		
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	1 537 000	1 537 000		
Etablissements de crédit	42 436	23 950	18 486	
Emprunts et dettes fin. divers	166	166		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	803 764	803 764		
Dettes fiscales et sociales	806 918	806 918		
Autres dettes	107 902	107 902		
TOTAL	3 298 186	3 279 700	18 486	0

4.13 – Ratios d'endettement

Ratios	Détail	% 30/06/05	% 31/12/04	% 30/06/04
Dettes financières	1 579 602	34,38%	40,33%	43,84%
Capitaux propres	4 594 794			
Dettes d'exploitation	1 718 584	37,40%	28,27%	32,66%
Capitaux propres	4 594 794			

5. Notes sur les règles de reconnaissance du compte de résultat

5.1 - Règles de reconnaissance des produits d'exploitation

Emailvision génère du chiffre d'affaires provenant de deux sources :

1) Abonnement, Routage et Support. Emailvision commercialise un applicatif logiciel « on demand » et un service technologique d'hébergement et de routage sous forme de contrats d'abonnement pour des durées de 12 à 36 mois. Le chiffre d'affaires généré par ces contrats est reconnu d'une façon linéaire au mois le mois. Il s'étale donc dans le temps selon la durée du contrat.

A titre d'exemple, un contrat de 60 000 € qui prend effet au 1^{er} janvier sur une durée de 36 mois sera reconnu seulement 20 000 € dans l'année.

2) Services Professionnels. Les services professionnels consistent principalement en des honoraires liés à des travaux de mise en place du service technologique applicatif, la formation, des services de production et d'intégration. Les revenus des services professionnels sont reconnus à la fin des travaux.

5.2 –Carnet de commande

On appelle « Carnet de commande » l'état des contrats en cours au 30/06/05. C'est une photographie des revenus futurs des contrats clients signés.

La commande se matérialise soit par un contrat soit par un bon de commande signé par le client. Les contrats sont non annulables sauf si le service technologique se dégradait, empêchant le client de gérer ses campagnes emailing.

Cet état représente le chiffre d'affaires restant à reconnaître sur les contrats en cours. Le montant du « carnet de commande » correspond au total de la commande diminué du chiffre d'affaires déjà constaté au 30/06/05.

- Carnet de commande Emailvision France :	1 259 K€
- Carnet de commande Emailvision Deutschland GmbH :	195 K€
- Carnet de commande Emailvision UK Ltd :	1 059 K€
	=====
Total Group Emailvision au 30/06/05 :	2 513 K€

Cette information relative au carnet de commande a été calculée et suivie qu'à compter du 31 décembre 2004.

Aucun montant carnet de commande ne figure dans le produit d'exploitation du compte de résultat.

5.3 – Règles de reconnaissance des coûts commerciaux et marketing

Rémunération des commerciaux à la signature du contrat

Les commissions des commerciaux sont comptabilisées dès la signature du contrat, c'est à dire, en règle générale, avant que le chiffre d'affaires ne soit entièrement comptabilisé.

Coûts marketing

Les investissements marketing (essentiellement publicité, salons, salaires et honoraires) sont destinés à produire des prospects pour la force commerciale qui peut mettre plusieurs mois à les convertir en clients. Les coûts marketing sont passés en charges au moment de leur engagement.

Ainsi, le résultat du groupe supporte dès la signature du contrat, la totalité de la charge de commercialisation et marketing. Alors que le chiffre d'affaires généré par des contrats d'abonnement pourra s'étaler sur plusieurs exercices.

5.4 – Incidence sur le résultat

Les principes comptables français ne permettent pas de reconnaître la totalité de la valeur du contrat d'abonnement ni de différer la prise en compte des coûts de commercialisation et marketing, en fonction du chiffre d'affaires généré.

Cette méthode pénalise le résultat du groupe dans la mesure où elle ne permet pas de créer une corrélation directe entre le chiffre d'affaires et les coûts de commercialisation.

Le chiffre d'affaires de la société EMAILVISION étant en forte augmentation, le résultat est donc fortement affecté par ce principe.

L'impact sur le résultat est quantifiable en intégrant le montant du carnet de commande au 30/06/05 dans le chiffre d'affaires (Cf. 5.2).

5.5 – Reprises sur amortissements & provisions, transferts de charges et autres produits

Les reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges et autres produits se répartissent de la manière suivante :

	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
Rep. Prov. pour dépréciation des immob. Incorp.	0	36 824	36 824
Rep. Prov. Pour dépréciation des créances clients	7 608	4 300	4 300
Transfert de charges	39 940	7 090	9 614
Autres produits	3	19 964	5
TOTAL	47 551	68 178	50 743

5.6 - Charges externes

Les principaux postes sont les suivants :

	30/06/2005	31/12/04	30/06/04
Sous-traitance et travaux	232 654	415 556	106 064
Achats non stockés de fournitures	17 630	158 878	82 530
Locations, charges locatives	194 464	374 408	238 282
Entretiens et réparations	37 174	99 925	63 776
Primes d'assurances	26 370	47 726	23 377
Documentations	64 613	34 628	17 961
Honoraires	464 910	412 036	253 324
Transports	4 916	3 617	2 253
Publicité, communication	54 356	41 238	16 202
Déplacement, missions, réceptions	145 975	190 568	91 865
Frais postaux et télécom.	43 049	69 239	40 079
Services bancaires	4 777	18 632	10 391
Formations clients serv. et autres comptes	12 241	66 761	5 768
TOTAL	1 303 129	1 933 212	951 272

5.7 - Autres charges

	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
Redevances	10 778	70 536	30 800
Créances irrécouvrables	0	4 300	4 300
Autres	16	59	53
TOTAL	10 794	74 895	35 153

5.8 - Résultat financier

Au 30 juin 2005, le résultat financier s'élève à 99 603 € et s'analyse comme suit :

	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
Produits des participations (hors sociétés liées)	-	7 351	-
Reprise sur provisions financières	-	69 082	9 066
Différences de change	107 790	<8 428>	99 056
Autres produits financiers	4 031	4 567	1 735
Intérêts et charges financières	<12 218>	<12 039>	<2 695>
Charges nettes sur cession VMP	-	<7 887>	<8 384>
TOTAL	99 603	52 646	98 779

Les différences de change s'expliquent par les éléments suivants :

Les créances rattachées aux participations sont libellées en euro et éliminées en consolidation. Les comptes de la filiale anglaise étant exprimés en Livre Sterling, les fluctuations de change génèrent des écarts de change qui sont affectés à la clôture de l'exercice en résultat financier, en raison du fait que ces créances ne font pas partie de l'investissement net et en conformité avec la méthode préférentielle du règlement 99-02.

5.9 - Résultat exceptionnel

Au 30 juin 2005, le résultat exceptionnel de 325 132 € s'analyse comme suit :

	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
Dégrèvements d'impôts	2 643	34 474	34 474
Autres produits exceptionnels	10 468	35 037	34 342
Reprise sur provisions exceptionnelles	315 177	139 532	199 548
Pénalités et majorations	<491>	<13 263>	<5 874>
Autres charges exceptionnelles	<2 665>	<46 031>	<32 179>
TOTAL	325 132	149 749	230 311

Les éléments exceptionnels sont les produits et charges résultant d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

Le poste « reprise sur provisions exceptionnelles » pour 315 177 € est détaillé au paragraphe 4.11.

5.10 - Analyse de la charge globale d'impôt

	30/06/05	30/06/04
Résultat avant impôt	533 406	<173 091>
Impôt théorique calculé au taux moyen pondéré du 1 ^{er} semestre 2005 soit 32,97 %	<175 864>	58 826
Charge d'impôt constatée	<118 917>	<112 633>
=> Ecart	238 625	171 459
<i>Analyse :</i>		
Incidence charges définitivement non déductibles	<5 312>	2 972
Incidence activation déficit France exercice N-1	45 201	74 589
Incidence reprise de provision crédit impôt recherche finalement sans objet (produit non imposable, car provision non déduite)	249 090	
Incidence reprise de provision déductible chez EMV France	-	15 000
Incidence de baisse du taux d'impôt par rapport à N-1	<67 639>	78 396
Autres	17 285	-
Ecart non analysé (non significatif)	-	502
	238 625	171 459

5.16 – Rémunération des membres des organes d'administration, de direction de la société consolidante, à raison de leur fonction dans les entreprises contrôlées

La rémunération du Président au titre de l'exercice 2004 s'élève à 95 335 € bruts.

Les administrateurs n'ont perçus aucune rémunération.

6. Autres informations

6.1 - Effectifs du groupe à la clôture

Effectif à la clôture	30/06/05			30/06/04		
	FR	DE	GB	FR	DE	GB
TOTAL	20	6	17	10	5	20

6.2 - Engagements hors bilan

ENGAGEMENTS RECUS	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	28
Banque BICS :	
▪ Nantissement du fonds de commerce	35
« Carnet de commande » clients	
▪ Contrats souscrits France	1 259
▪ Contrats souscrits Allemagne	195
▪ Contrats souscrits Angleterre	1 059

Observations complémentaires : Le taux de conversion de la Livre Sterling est de : 1 £ pour 1.4832 €

ENGAGEMENTS DONNES	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Nantissement espèces :	28
M. Chris Combemale :	
▪ Emission d'actions E-MAIL VISION S.A.	
Locations véhicules :	
▪ France	122
▪ Allemagne	50
▪ Angleterre	0
Locations Immobilières :	
▪ France	289
▪ Allemagne	17
▪ Angleterre	586

Observation : une décision d'attribution d'actions gratuites à M. Chris Combemale devrait être portée au vote d'une prochaine assemblée générale extraordinaire.

Détail des engagements donnés par EMV France en matière de location longue durée :

Organisme	Début Contrat	Fin Contrat	Durée	Loyer TTC par période	Loyers restants K€	< 1 an K€	1 à 5 ans K€	> 5 ans K€
BMW	21/04/2005	20/04/2008	36	1 187,53 €	40	14	26	- €
Carvantis	18/02/2005	17/02/2008	36	794,27 €	25	10	15	- €
Leaseplan	01/05/2005	30/04/2008	36	1 147,57 €	39	14	25	- €
Carvantis	28/05/2004	27/05/2007	36	452,32 €	10	5	5	- €
Carvantis	08/01/2004	07/01/2007	36	468,16 €	8	6	2	- €
Maillot	01/06/2005	31/05/2008	36	8 259.63 €	289	99	190	- €
Total					411	148	263	- €

La présentation des engagements hors bilan faite dans cette note n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

6.3 - Tableau de financement consolidé

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE ANALYSE DE LA VARIATION DE TRESORERIE (en euros)	2005 6 mois	2004 12 mois	2004 6 mois
Opérations d'exploitation	507 901	(796 456)	(162 766)
Résultat provenant de l'exploitation et corrigé des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	265 421	(485 136)	(303 505)
Résultat net consolidé	414 489	(429 813)	(285 725)
Nouvelles Charges à répartir			
Dotations aux amortissements	61 893	188 244	113 904
Dotations aux provisions nettes de reprises	(326 128)	(247 936)	(249 738)
Créances irrécouvrables		4 300	4 300
Charges financières nettes			2 695
Variation des impôts différés	115 167	69	111 058
+/-Values de cessions			
Incidence de la variation des décalages de trésorerie (BFR)	242 480	(311 320)	140 739
Clients	101 730	(693 417)	(291 396)
Fournisseurs	265 920	84 641	238 976
Autres créances	(73 570)	160 591	174 163
Autres dettes	297 979	136 865	18 996
Créances sur le factor	(349 578)		
Opérations d'investissement	(197 479)	(87 273)	(51 236)
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(27 488)	(3 721)	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(132 103)	(97 513)	(40 220)
Nouveaux dépôts de garantie	(85 507)	(7 667)	(11 016)
Remboursement de dépôts	47 619	21 627	-
Opérations de financement	(16 893)	607 471	25 164
Augmentation de capital	-	507 274	-
Remboursement d'emprunts	(16 893)	(3 124)	(11 516)
Emprunts obligataires	-	-	-
Remboursement de compte courant	-	-	-
Autres nouveaux emprunts	-	40 592	39 375
Avances conditionnées de l'Etat	-	62 729	-
Charges financières nettes payées	-	-	(2 695)
Incidence des variations de cours des devises	(81 680)	9 566	(81 522)
TOTAL	211 849	(266 692)	(270 360)
TRESORERIE D'OUVERTURE	105 559	372 251	372 251
TRESORERIE DE CLOTURE	317 408	105 559	101 891
Variation trésorerie	211 849	(266 692)	(270 360)

20.4.3. Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005

E-Mail Vision

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes
sur les comptes intermédiaires consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société E-Mail Vision, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires consolidés de la société E-Mail Vision, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France, à l'exception du point décrit dans le paragraphe suivant ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Nous n'avons pas vérifié les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003. En raison de cette limitation, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer les ajustements éventuels qui pourraient affecter les capitaux propres d'ouverture au 31 décembre 2003 tels qu'ils figurent dans la note 4.10 de l'annexe.

Sur la base de notre examen limité et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaire consolidés, et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cette période et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Paris-La Défense, le 18 novembre 2005

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Denis Thibon

20.5. Informations complémentaires relatives aux comptes

20.5.1. Tableau de variation des capitaux propres au 30 juin 2005

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecarts de conversion	Total capitaux propres
Situation à la clôture 31/12/03	512 095	9 891 288	- 4 947 708	- 1 399 644	114 115	4 170 146
Affectation résultat			- 1 399 644	1 399 644		0
Augmentation de capital						0
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK					- 78 025	- 78 025
Ecart Tx moyen / Tx de clôture sur le résultat UK					- 224	- 224
Résultat part du groupe				- 285 725		- 285 725
Situation à la clôture 30/06/04	512 095	9 891 288	- 6 347 352	- 285 725	- 35 866	3 806 172

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecarts de conversion	Total capitaux propres
Situation à la clôture 31/12/03	512 095	9 891 288	- 4 947 708	- 1 399 644	114 115	4 170 146
Affectation résultat			- 1 399 644	1 399 644		0
Augmentation de capital	502 274					502 274
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK					508	508
Ecart Tx moyen / Tx de clôture sur le résultat UK					8 891	8 891
Résultat part du groupe				- 429 813		- 429 813
Situation à la clôture 31/12/04	1 019 369	9 891 288	- 6 347 352	- 429 813	123 514	4 257 006
Affectation résultat			- 429 813	429 813		0
Augmentation de capital					- 75 938	- 75 938
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK					- 762	- 762
Ecart Tx moyen / Tx de clôture sur le résultat UK						0
Résultat part du groupe				414 489		414 489
Situation à la clôture 30/06/05	1 019 369	9 891 288	- 6 777 165	414 489	46 814	4 594 795

20.5.2. Provisions réglementées

Il n'y a pas eu de conventions réglementées mises en place depuis le 31 décembre 2004.

20.6. Vérification des informations financières

Les dernières informations financières disponibles concernant EMAILVISION datent du 30 juin 2005.

20.7. Politique de distribution des dividendes

Depuis l'origine, EMAILVISION n'a jamais procédé par le passé à de distribution de dividendes.

Par ailleurs, il est précisé que EMAILVISION n'envisage pas de procéder à une distribution de dividendes au cours des deux années à venir (2006 et 2007).

20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'y a pas eu, au cours des douze derniers mois, de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe.

XXI. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Le présent chapitre présente les informations concernant les statuts et les autorisations financières tels qu'ils existeront à compter de l'admission des actions de la Société à la négociation sur la marché ALTERNEXT d'EURONEXT Paris, sauf disposition contraire.

21.1. Capital social

Le capital social, entièrement libéré, s'élève à 1.331.336,80 euros, divisé en 13.313.368 actions de 10 cents chacune.

21.1.1. Capital autorisé non émis

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 décembre 2005 a fixé les autorisations suivantes :

I – RESOLUTIONS AVEC EFFET IMMEDIAT

PREMIERE RESOLUTION : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'augmentation de capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-2, L.225-135, du Code de commerce :

A/ délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour décider de l'augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux périodes qu'il décidera (sous réserve toutefois, dans la mesure où elles trouveraient à s'appliquer, des dispositions de l'article L.225-129-3 du Code de commerce relatives aux périodes d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société), sur le marché français, en faisant publiquement appel à l'épargne, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, émises à titre onéreux ou à titre gratuit, régies par les articles L.225-149 et suivants et L.228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence.

B/ décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 400.000 (QUATRE CENT MILLE) euros, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la huitième résolution de la présente Assemblée Générale ;

- à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital.

C/ fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution.

D/ décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international.

E/ prend acte en tant que de besoin du fait que si les souscriptions, y compris le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois quart (3/4) de l'émission décidée.

F/ prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

G/ décide que, au titre de l'Augmentation de capital à intervenir à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext, le prix d'émission des actions nouvelles, sera égal au prix d'émission fixé par le Conseil d'Administration.

H/ décide qu'après l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext :

- le prix d'émission, ou les conditions de fixation de ce prix selon les cas, seront déterminés conformément au rapport du Conseil d'Administration et au rapport spécial du Commissaire aux comptes visés au 2° alinéa de l'article L.225-136 du Code de commerce ;

- le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Conseil d'Administration et le rapport spécial du Commissaire aux comptes précités ;

- la conversion, le remboursement et la transformation en actions de chaque valeur mobilière donnant accès au capital se fera, compte tenu de la valeur nominale de l'obligation, en un nombre d'actions tel que la somme perçue par la Société, pour chaque action, soit conforme aux conditions de fixation du prix mentionnées dans le rapport du Conseil d'Administration et le rapport spécial du Commissaire aux comptes précités.

I/ décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;

- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;

- déterminer les dates et modalités d'émission, la nature, les caractéristiques des titres à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances donnant accès au capital de la Société, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L.228-97 du Code de commerce) ; fixer leur taux d'intérêt, leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des

sûretés) et d'amortissement ; ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition, ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créances, ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières ; modifier pendant la durée de vie des titres concernés les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;

- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ;

- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ; déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital ;

- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires ;

- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ;

- fixer et procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment, de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation des réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division et de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;

- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés .

J/ décide en outre que le montant nominal des obligations, ou autres titres de créance donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 4.000.000 (QUATRE MILLIONS) d'euros ; le montant nominal des obligations, ou autres titres de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, s'imputera, sous condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext , sur le plafond global applicable aux obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital fixé par la huitième résolution de la présente Assemblée Générale.

K/ prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Conseil d'Administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées au titre de la présente résolution.

II – RESOLUTIONS PRESENTEES SOUS CONDITION SUSPENSIVE

QUATRIEME RESOLUTION : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext, à l'effet de décider l'augmentation de capital social, par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L.225-129-2 du Code de commerce :

A/ délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour décider l'augmentation de capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital visées et régies par les articles L.225-149 et suivants et L.228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, et qu'est exclue toute émission d'actions de préférence.

B/ décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 500.000 (CINQ CENT MILLE) euros, étant précisé que le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la huitième résolution de la présente Assemblée Générale ;

- à ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital.

C/ fixe à vingt-six (26) mois, à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution,

D/ en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation :

- décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors détenues par eux,

- prend acte que le Conseil d'Administration aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible,

- prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit, au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit,

- prend acte et décide, en tant que de besoin, que, dans le cas d'émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions, à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée,
- répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites,
- offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas des valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international,

E/ décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre,
- décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission,
- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, décider en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances donnant accès au capital de la Société, de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination conformément aux dispositions de l'article L 228-97 du Code du commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée), et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ; ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créances, ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ;
- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre,
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que les actions ou valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital,
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital,
- fixer, et procéder à tous ajustements, afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,

- d'une manière générale passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation, ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés,

F/ décide, en outre, que le montant nominal des obligations et autres titres de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant de 5.000.000 (CINQ MILLIONS) d'euros. Le montant nominal des obligations, ou autres titres de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, s'imputera, sur le plafond global applicable aux obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital fixé par la huitième résolution de la présente Assemblée Générale.

G/ prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration viendrait à utiliser la délégation qui lui est conférée dans la présente résolution, le Conseil d'Administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

CINQUIEME RESOLUTION : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext, à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce autorise le Conseil d'Administration, pour une durée de vingt six (26) mois à compter de la présente Assemblée à augmenter, sur ses seules décisions dans la limite du plafond global fixé par la huitième résolution, le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans les trente jours de la clôture de la souscription de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans la limite de 15 % de cette dernière, conformément aux dispositions de l'article 155-4 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 ou toute autre disposition applicable.

L'Assemblée Générale constate que la limite prévue au 1° du I de l'article L.225-134 du Code de commerce, sera augmentée dans les mêmes proportions.

SIXIEME RESOLUTION : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext, à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport spécial du Commissaire aux comptes :

A/ autorise le Conseil d'Administration, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 à L.225-185 du Code de commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et les mandataires sociaux de la Société et des sociétés françaises et étrangères qui lui sont liées dans les conditions visées à l'article L.225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital, ainsi que, dans les limites de la réglementation applicable, des options donnant droit à l'achat d'actions de la Société provenant de rachats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi ;

B/ décide que les options de souscription et les options d'achat consenties en vertu de cette autorisation donneront droit à un nombre total d'actions maximum de 600.000 (SIX CENT MILLE) actions soit une augmentation de capital maximum de 60.000 (SOIXANTE MILLE) euros et que le montant nominal des augmentations de capital, résultant de la levée d'options de souscription d'actions consenties en vertu de la présente délégation de pouvoir, ne s'imputera pas sur le montant du plafond de la délégation de compétence visée au premier paragraphe de la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale mais s'imputera sur le plafond de la délégation de compétence pour l'émission de titres en faveur des salariés ou dirigeants de la Société et de ses filiales visée au troisième paragraphe de la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale;

C/ décide que le prix à payer lors de l'exercice des options de souscriptions ou d'achat d'actions sera fixé par le Conseil d'Administration le jour où les options seront consenties et sera égal à la moyenne des vingt derniers cours de bourse précédant la date d'attribution, sachant que lorsque la société émettrice a procédé dans les six mois précédant l'attribution des options à une augmentation de capital, le prix du titre souscrit en exercice d'une option sera au moins égal au prix d'émission des titres fixé lors de cette augmentation de capital.

Si la Société réalise l'une des opérations prévues par l'article L.225-181 du Code du commerce, le Conseil d'Administration prendra, dans les conditions prévues par la réglementation alors en vigueur, les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires y compris, le cas échéant, en procédant à un ajustement du nombre des actions pouvant être obtenues par l'exercice des options consenties aux bénéficiaires pour tenir compte de l'incidence de cette opération ;

D/ constate que la présente délégation emporte conformément aux dispositions de l'article L 225-132 du Code de Commerce, au profit des bénéficiaires des options de souscriptions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure de l'exercice des options de souscription. L'augmentation de capital social résultant de l'exercice des options de souscription sera définitivement réalisée par le seul fait de la déclaration de l'exercice d'option, accompagnée des bulletins de souscription et des versements de libération qui pourront être effectués en numéraire ou par compensation avec des créances sur la Société ;

E/ en conséquence, l'Assemblée Générale confère pour une durée de 38 (trente-huit) mois à compter de la présente Assemblée, tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour mettre en œuvre la présente autorisation et à l'effet notamment de :

- arrêter la liste des bénéficiaires d'options et le nombre d'options allouées à chacun d'eux ;
- fixer les modalités et conditions des options, et notamment :
 - . la durée de validité des options, étant précisé que les options devront être exercées dans un délai maximal de vingt-cinq (25) mois à l'issue de la période de blocage qui ne pourra excéder quatre (4) ans, sauf dispositions légales ou réglementaires contraires ;
 - . par exception, en cas de cession de plus de la majorité des actions constituant le capital de la Société, de fusion ou d'opération assimilée, (échange de titres, apports en nature), au cours de la période d'exercice des options, les bénéficiaires pourront exercer la totalité des options qui leur ont été attribuées ;
 - . la ou les dates ou périodes d'exercice des options, étant précisé que le Conseil d'Administration pourra (a) anticiper les dates ou périodes d'exercice d'options, (b) maintenir le caractère exerçable des options, ou (c) modifier les dates ou périodes pendant lesquelles les actions obtenues par l'exercice des options ne pourront être cédées ou mises au porteur ;
 - . des clauses éventuelles d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions sans que le délai imposé pour la conservation des titres puisse excéder trois ans à compter de la levée d'option ;
- le cas échéant, limiter, suspendre, restreindre ou interdire l'exercice des options ou la cession ou la mise au porteur des actions obtenues par l'exercice des options, pendant certaines périodes, ou à compter de certains événements, sa décision pouvant porter sur tout ou partie des options ou des actions ou concerner tout ou partie des bénéficiaires ;
- arrêter à la date de jouissance, même rétroactive, des actions nouvelles provenant de l'exercice des options de souscription ;

F/ décide que le Conseil d'Administration aura également, dans les conditions légales, tous pouvoirs pour constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites par l'exercice des options de souscription, modifier les statuts en conséquence, et sur sa seule décision et, s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces opérations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et effectuer toutes formalités nécessaires à la cotation des titres ainsi émis, toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire ;

HUITIEME RESOLUTION : Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive de la première cotation des actions aux négociations sur le Marché Alternext, à l'effet d'attribuer gratuitement des actions de la Société

L'assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, du rapport spécial des Commissaires aux comptes :

- autorise, conformément aux dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, le Conseil d'Administration à procéder, en une ou plusieurs fois, et selon les modalités qu'il déterminera, dans les conditions définies dans la présente résolution, à des attributions gratuites d'actions ordinaires, existantes ou à émettre, de la société ;
- délègue en conséquence au Conseil d'Administration, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations de capital de la société (par incorporation au capital des primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible) résultant des attributions d'actions gratuites nouvelles émises par la société, dans les conditions définies dans la présente résolution ;
- décide que les attributaires desdites actions seront les membres du personnel salarié et/ou les mandataires sociaux (au sens de l'article L.225-197-1 et L.225-197-2 du Code de commerce) de la Société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés (au sens de l'article L.225-197-1 et L.225-197-2 du Code de commerce) ou certaines catégories d'entre eux ;
- décide que l'attribution desdites actions sera faite par le Conseil sous réserve qu'il statue à la majorité des deux tiers du nombre total de ses membres ;
- décide que cette autorisation est consentie pour une durée de trente-huit (38) mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale ;
- décide que le nombre total des actions susceptibles d'être attribuées gratuitement au titre de la présente résolution ne pourra représenter plus de 51.000 actions ;
- décide que le nombre d'actions attribuées gratuitement en vertu de la présente délégation de compétence, ne s'imputera pas sur le montant du plafond de la délégation de compétence générale visée au premier paragraphe de la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale mais s'imputera sur le plafond de la délégation de compétence pour l'émission de titres en faveur des salariés ou dirigeants de la Société et de ses filiales visée au troisième paragraphe de la neuvième résolution de la présente Assemblée Générale.
- décide qu'en outre aucune action ne pourra être attribuée aux salariés ou aux mandataires sociaux détenant chacun plus de 10% du capital de la Société et une attribution gratuite d'actions ne pourra pas avoir pour effet de conférer à un quelconque salarié ou mandataire social plus de 10 % du capital de la société ;

- décide que le Conseil d'Administration fixera, lors de l'attribution, la période d'acquisition à l'issue de laquelle l'attribution des actions deviendra définitive, cette période ne pouvant pas être inférieure à deux (2) ans :

- décide que le Conseil d'Administration fixera, lors de chaque attribution, la période d'obligation de conservation des actions qui court à compter de l'attribution définitive des actions ordinaires, cette période ne pouvant pas être inférieure à deux (2) ans ;

- prend acte et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte, au profit des bénéficiaires des attributions d'actions, renonciation des actionnaires à leur droit d'attribution des actions ordinaires susceptibles d'être émises en application de la présente résolution et, plus généralement, à tout droit sur les actions ordinaires susceptibles d'être attribuées gratuitement ou sur la partie des réserves, bénéfices ou primes qui servira le cas échéant, en cas d'émission d'actions nouvelles, en application de la présente résolution ; et

- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que dans les limites fixées par les statuts ou par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment à effet de :

. fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ordinaires ;

. déterminer, sous réserve que le Conseil statue à la majorité des deux tiers du nombre total de ses membres, (a) l'identité des bénéficiaires, le nombre d'actions ordinaires attribuées à chacun d'eux, et (b) les modalités d'attribution desdites actions et, en particulier, déterminer, dans les limites définies par la présente résolution, la période d'acquisition et la période d'obligation de conservation des actions ordinaires ainsi gratuitement attribuées ;

. décider de procéder, selon les modalités qu'il déterminera, pendant la période d'acquisition des actions attribuées, à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et, en particulier, déterminer, le cas échéant, les conditions dans lesquelles le nombre des actions ordinaires attribuées sera ajustées ; et

. conclure tous accords, établir tous documents, constater la réalisation des augmentations de capital à la suite des attributions définitives, modifier, le cas échéant, les statuts en conséquence, accomplir ou faire accomplir tous les actes, formalités déclarations auprès des organismes et, plus généralement, tout ce qui sera nécessaire.

Le Conseil d'Administration informera chaque année l'assemblée générale ordinaire des attributions réalisées en application de la présente résolution.

NEUVIEME RESOLUTION : Plafond global des autorisations d'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, et comme conséquence, de l'adoption des première, quatrième et cinquième résolutions ci-dessus, décide de fixer à 1.035.000 euros (UN MILLION TRENTE CINQ MILLE), le montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément à la loi.

L'Assemblée Générale décide également, en conséquence de l'adoption des première quatrième résolutions ci-dessus, décide de fixer à 9.000.000 (NEUF MILLIONS) d'euros le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital.

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, et comme conséquence, de l'adoption des sixième, septième, huitième résolutions ci-dessus, décide de fixer à 90.000 (QUATRE VINGT DIX MILLE) euros , le montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées (options de souscription d'actions, BCE et actions gratuites), étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément à la loi.

21.1.2. Tableau récapitulatif des délégations consenties par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 décembre 2005.

Nature de la délégation	Montant nominal maximum autorisé	Durée de la délégation
Augmentation de capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	400.000 €	26 mois
Augmentation de capital social par émission d'actions réservées aux salariés, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers (article L.443-1 et suivants du Code du travail)	Néant	-
Augmentation de capital social, par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	500.000 €	26 mois
Options de souscription ou d'achat d'actions	60.000 €	38 mois
Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise	Néant	-

21.1.3. Capital potentiel

A l'exception des titres décrits ci-dessous, il n'existe pas d'autre titre donnant accès à terme au capital.

- Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSCPE) : 1.710.000
- Bons de souscription d'actions (BSA) : 575.000

Le détail de ces titres potentiels figure aux paragraphes 17.2.1. et 17.2.2.

21.1.4 Titres non représentatifs du capital

A la date du présent document de base et après la conversion des ORA intervenue le 11 janvier 2006, il n'existe plus aucun titre non représentatif du capital de la Société.

21.1.5 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son compte

A la date du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses propres actions, et aucune de celles-ci n'est détenue pour son compte.

21.1.6 Options ou accords portant sur le capital de la Société

Il existe des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) et des bons de souscription d'actions (BSA). Se reporter aux paragraphes 17.2.1. et 17.2.2.

Il existe, à la date du présent document de base, un pacte d'actionnaires. Voir le paragraphe 18.4. Celui-ci deviendra caduc à l'issue d'une cession de la Société ou de son introduction en bourse.

21.1.7 Evolution du capital social

Evolution générale du capital social depuis la création de la Société

Date de la décision	Nature de la décision	Nature de l'opération	Montant de l'opération en capital	Prime d'émission totale	Capital après opération	Valeur nominale après opération	Nombre de titres après opération
1998	Statuts constitutifs de la Société NICHOLAS HEYS EURL	Dépôt des fonds	7.622,45	0,00	7.622,45	15,244901	500 parts
15/04/1999	Délibération de l'associé unique sous la dénomination sociale CLICK ONE	Augmentation du capital en numéraire par incorporation de sommes mises en réserve	30.489,80	0,00	38.112,25	15,244901	2.500 parts
30/09/1999	Assemblée Générale Extraordinaire sous la dénomination sociale E-MAIL VISION et sous la forme d'une SA	Augmentation du capital en numéraire	6.723,00	103,84	44.835,25	15,244901	2.941 actions
15/12/1999	Assemblée Générale Extraordinaire	- Division de la valeur nominale des actions et augmentation corrélative de leur nombre - Décision d'augmentation du capital social en numéraire	0,00	0,00	44.835,25	1,5244901	29.410 actions
23/12/1999	Conseil d'administration	Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation	1.920,86	226.674,64	46.756,11	1,5244901	30.670 actions
21/02/2000	Assemblée Générale Extraordinaire	1) Création de catégorie d'actions, 2) Décision d'augmentation du capital en numéraire 2) Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation par le conseil d'administration du 23/02/2000	7.541,65	1.516.950,60	54.297,77	1,5244901	35.617 actions 30.670 actions A 4.947 actions B
12/04/2000	Assemblée Générale Extraordinaire	Division de la valeur nominale des actions et augmentation corrélative de leur nombre, Décision d'augmentation du capital social en numéraire	0,00	0,00	54.297,77	0,152449	356.170 actions 306.700 actions A 49.470 actions B
30/05/2000	Conseil d'administration	Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital	3.393,52	758.823,91	57.691,29	0,152449	378.430 actions 328.960 actions A 49.470 actions B
04/08/2000	Assemblée Générale Extraordinaire	Décision d'augmentation du capital social en numéraire par création d'actions de catégorie B Réalisation définitive constatée par la Conseil d'administration du 31/08/2000	11.217,96	3.488.785,80	68.909,25	0,152449	452.015 actions 328.960 actions A 123.055 actions B
28/12/2000	Assemblée Générale Extraordinaire	Augmentation du capital par incorporation du poste prime d'émission, Conversion du capital social en euros, Division de la valeur nominale des actions et augmentation corrélative de leur nombre	1.739.150,76	0,00	1.808.060	1	1.808.060 actions 1.315.840 actions A 492.220 actions B

Date de la décision	Nature de la décision	Nature de l'opération	Montant de l'opération en capital	Prime d'émission totale	Capital après opération en €	Valeur nominale après opération	Nombre de titres après opération
30/03/2001	Assemblée générale extraordinaire	Création d'actions de catégorie C Renonciation aux droits particuliers des actions de catégorie B émises le 21 février 2000, Mise à jour des catégories d'actions A et B, Division de la valeur nominale des actions Augmentation du capital par création d'actions de catégorie C Augmentation du capital par création d'actions de catégorie B	1.830.135,00	5.419.863,00	3.638.195	0,01 (1 CENT)	363.819.500 actions 131.584.000 actions A 74.222.000 actions B 158.013.500 actions C
31/07/2001	Assemblée générale mixte	Création d'actions de catégorie D, Décision d'augmentation du capital social par création d'actions de catégorie D Réalisation constatée par la Conseil d'administration du 13/09/2001	225.733,63	774.266,36	3.863.928,63	0,01 (1 CENT)	386.392.863 actions 131.584.000 actions A 74.222.000 actions B 158.013.500 actions C 22.573.363 actions D
14/05/2003	Assemblée générale extraordinaire	Réduction du capital social à 0 € <i>motivée par des pertes,</i> Suppression corrélative des catégories d'actions Décision d'augmentation du capital social par création d'actions ordinaires sans prime d'émission	3.863.928,63	0,00	0,00	0,00	0
05/06/2003	Conseil d'administration	Constatation de la réalisation de l'augmentation de capital décidée le 14/05/2003	512.095,14	0,00	512.095,14	0,01 (1 CENT)	51.209.514 actions
28/07/2004	Assemblée générale extraordinaire	Décision d'augmentation du capital social par création d'actions ordinaires nouvelles, sans prime d'émission Réalisation constatée par le conseil d'administration du 26/08/2004	507.274,00	0,00	1.019.369,14	0,01 (1 CENT)	101.936.914 actions
10/11/2005	Assemblée générale extraordinaire	Décision d'augmentation du capital social par création de 26 actions ordinaires nouvelles, sans prime d'émission Augmentation de la valeur nominale de l'action par 10 et division du nombre d'actions par 10 Réalisation constatée par le conseil d'administration du 01/12/2005	0,26	0,00	1.019.369,40	0,10 (10 CENTS)	10,193,694
11 janvier 2006	Conseil d'Administration	Remboursement des obligations remboursables en actions (ORA) émises le 30/06/2003 par émission d'actions nouvelles Augmentation de capital par création de 3.119.674	311.967,40	1.225.032,60	1.331.336,80	0,10 (10 CENTS)	13.313.368

Aucune autre modification du capital n'est intervenue depuis le 11 janvier 2006.

21.2. Acte constitutif et statuts

21.2.1. Objet social (article 2 des statuts)

La société a pour objet tant en France qu'à l'étranger :

- Conception et exploitation sous toutes formes de programmes informatiques, édition de logiciels en relation avec le marketing.
- Gestion et hébergement de bases de données.
- Prises de participations financières et, plus généralement, toutes opérations, de quelque nature qu'elles soient, juridiques, économiques et financières, civiles et commerciales, se rattachant à l'objet sus-indiqué ou à tous autres objets similaires ou connexes, de nature à favoriser, directement ou indirectement, le but poursuivi par la Société, son extension ou son développement.

21.2.2. Exercice social (article 35 des statuts)

L'exercice social a une durée de douze mois. Il commence le 1^{er} janvier pour se terminer le 31 décembre de la même année.

21.2.3. Membres des organes d'administration, de direction et de surveillance

Composition du Conseil d'Administration (article 14 des statuts)

Conformément à la loi, la société est administrée par un Conseil d'administration composé de 3 membres au minimum et qui ne peut dépasser 18 membres au plus sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

Nomination et révocation des administrateurs (article 15 des statuts)

I. Au cours de la vie sociale, les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire. La durée de leurs fonctions est de 6 années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Tout administrateur sortant est rééligible sous réserve de satisfaire aux conditions du présent article.

Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Toute nomination intervenue en violation des dispositions précédentes est nulle, à l'exception de celles auxquelles il peut être procédé à titre provisoire.

Le premier conseil sera renouvelé en entier lors de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui précédera la date d'expiration des fonctions des premiers administrateurs.

II. Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Le représentant permanent d'une personne morale administrateur est soumis aux conditions d'âge qui concernent les administrateurs personnes physiques.

Le mandat du représentant permanent désigné par la personne morale nommée administrateur lui est donné pour la durée du mandat de cette dernière.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

La désignation du représentant permanent ainsi que la cessation de son mandat sont soumises aux mêmes formalités de publicité que s'il était administrateur en son nom propre.

III. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les administrateurs restant doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le conseil n'en demeurent pas moins valables.

Lorsque le conseil néglige de procéder aux nominations requises ou de convoquer l'assemblée, tout intéressé peut demander au président du tribunal de commerce, statuant sur requête, la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée générale, à l'effet de procéder à ces nominations ou de les ratifier selon les cas.

IV. Chaque administrateur doit être propriétaire de 1 action de 10 CENTS de valeur nominale.

Si, au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Organisation et délibérations du conseil (article 16 des statuts)

I. -- Président

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le président du conseil d'administration doit être âgé de moins de 65 ans. Lorsqu'en cours de fonctions cette limite d'âge aura été atteinte, le président du conseil d'administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau président dans les conditions prévues au présent article.

Le président est nommé pour une durée qui ne peut pas excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, le conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de président.

En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée ; elle est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau président.

Le Président du Conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'Assemblée. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société, et s'assure, en particulier, que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

II. -- Réunions du conseil

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au minimum six fois par an sur convocation de son président.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

Préalablement à chacune des six réunions annuelles statutaires, le Président du Conseil d'Administration devra communiquer une semaine au moins avant la tenue desdites réunions aux administrateurs les informations financières suivantes : tableau de bord, état de la trésorerie, prévisionnel d'activité et de trésorerie de la Société.

Le conseil se réunit au siège social ou en tout autre endroit de la même ville sous la présidence de son président ou, en cas d'empêchement, du membre désigné par le conseil pour le présider.

Il peut se réunir en tout autre endroit avec l'accord de la majorité des administrateurs.

Il est tenu un registre qui est signé par les administrateurs participant à la séance du conseil.

III. -- Quorum, majorité

Le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président est prépondérante.

IV. -- Représentation

Tout administrateur peut donner, par lettre ou télégramme, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance de conseil.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

Ces dispositions sont applicables au représentant permanent d'une personne morale administrateur.

V. -- Obligation de discrétion

Les administrateurs, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du conseil, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil.

VI. -- Procès-verbaux des délibérations

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial, coté et paraphé, et tenu au siège social conformément aux dispositions réglementaires.

VII. -- Censeurs

I. Au cours de la vie sociale, l'Assemblée Générale Ordinaire pourra procéder à la nomination de censeurs pour une durée maximum de trois ans renouvelable et dans la limite d'un collège de 3 personnes.

Tout censeur sortant est rééligible sous réserve de satisfaire aux conditions du présent article.

Les censeurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

II. Les censeurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était censeur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

III. Les censeurs devront être convoqués à chaque réunion du Conseil d'Administration au même titre que les administrateurs.

IV. Les censeurs ne disposeront à titre individuel ou collectif que de pouvoirs consultatifs et ne disposeront pas du droit de vote au conseil.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 17 des statuts)

I. -- Principe

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

II. -- Exécution des décisions

Les décisions du conseil d'administration sont exécutées soit par le président-directeur général, soit par tout mandataire que le conseil a désigné à cet effet, sans qu'une telle désignation puisse porter atteinte aux fonctions et prérogatives que la loi et les statuts confèrent au président-directeur général.

De plus, il peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Direction générale (article 18 des statuts)

I – Principes d'organisation

Conformément aux dispositions légales, la direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil d'administration qui doit en informer les actionnaires et les tiers dans les conditions réglementaires.

L'option retenue par le Conseil d'administration doit être prise pour une durée qui ne peut être inférieure à six ans. A l'expiration de ce délai, le Conseil d'administration doit délibérer sur les modalités d'exercice de la direction générale.

Le changement de modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

II – Première option : direction générale assumée par le directeur général

II.1 – Nomination - Révocation

Lorsque le Conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de Président et de Directeur général, il procède à la nomination du Directeur général, fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Lorsque le Directeur général est Administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'Administrateur.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur général doit être âgé de moins de 65 ans.

Lorsqu'en cours de fonctions, cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur général sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau Directeur général.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Lorsque le Directeur général n'assume pas les fonctions de Président du Conseil d'administration, sa révocation peut donner lieu à dommages et intérêts, si elle est décidée sans juste motif.

II.2. – Pouvoirs du Directeur général

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du Conseil d'administration limitant les pouvoirs du Directeur général, sont inopposables aux tiers.

Le Directeur général a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

II.3. – Pouvoirs du Président du Conseil d'administration

Le Président du Conseil d'administration représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

III – Deuxième option : direction générale assumée par le Président du Conseil d'administration

Lorsque le Conseil d'administration choisit de ne pas dissocier les fonctions de Président et de Directeur général, la direction générale de la Société est assumée par le Président du Conseil d'administration qui exerce cumulativement les pouvoirs définis aux articles 16-1 et 18 des présents statuts.

IV – Directeurs généraux délégués

Sur proposition du Directeur général ou du Président du Conseil d'administration assurant la générale de la Société, le Conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur général avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre maximal de Directeurs généraux délégués est fixé à cinq.

En accord avec le Directeur général ou le Président du Conseil d'administration assurant la direction générale de la Société, le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs généraux délégués.

Envers les tiers, les Directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur général ou que le Président du Conseil d'administration assurant la direction générale de la Société.

Les Directeurs généraux délégués sont obligatoirement des personnes physiques ; ils peuvent être choisis parmi les Administrateurs ou en dehors d'eux.

Nul ne peut être nommé Directeur général délégué s'il est âgé de plus de 65 ans. Si un Directeur général délégué vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

Les Directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le Conseil, sur proposition du Directeur général ou du Président du Conseil d'administration assurant la direction générale de la Société. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages et intérêts.

Lorsque le Directeur général est empêché d'exercer ses fonctions ou que son mandat cesse du fait, notamment, de son décès, de sa démission ou de sa révocation, le ou les Directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur général.

Lorsqu'un Directeur général délégué est Administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

V – Délégation de pouvoirs

Le Conseil peut confier à des mandataires, Administrateurs ou non, des missions permanentes ou temporaires qu'il détermine, leur déléguer des pouvoirs et fixer la rémunération qu'il juge convenable.

21.2.4. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

21.2.4.1. Droits de vote (Article 12)

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom d'un même actionnaire.

Ce droit est également conféré dès leur émission en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficiera de ce droit.

21.2.4.2. Droits aux dividendes et profits (Article 11)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. Elle donne le droit de participer, dans les conditions fixées par la loi et les présents statuts, aux assemblées générales et au vote des résolutions.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale.

Les actionnaires sont responsables du passif social dans la limite du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe et la cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi, éventuellement, que la part dans les fonds de réserves.

21.2.5. Modalités de modification des droits des actionnaires (Article 26)

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

21.2.6. Assemblées générales

Tenue des Assemblées générales(Article 28)

I. -- Auteur de la convocation

L'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration. A défaut, elle peut être également convoquée :

1. Par les commissaires aux comptes.
2. Par un mandataire, désigné par le président du tribunal de commerce statuant en référé, à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social s'il s'agit d'une assemblée générale ou le dixième des actions de la catégorie intéressée s'il s'agit d'une assemblée spéciale.
3. Par les liquidateurs.
4. Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une cession d'un bloc de contrôle.

II. -- Formes de la convocation

Les convocations sont faites au choix du conseil d'administration par lettre simple ou par un avis contenant les mentions énoncées à l'article 123 du décret du 23 mars 1967 inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social.

Tous les copropriétaires d'actions indivises sont convoqués dans les mêmes formes, lorsque leurs droits sont constatés, dans le délai prévu à l'alinéa précédent, par une inscription nominative.

Lorsque les actions sont grevées d'un usufruit, le titulaire du droit de vote est convoqué dans les mêmes formes et sous les mêmes conditions.

III. -- Délais

Le délai entre la date, soit de l'insertion ou de la dernière des insertions contenant un avis de convocation, soit de l'envoi des lettres, et la date de l'assemblée, est au moins de quinze jours sur première convocation et de six jours sur convocation suivante. En cas d'ajournement de l'assemblée par décision de justice, le juge peut fixer un délai différent.

IV. -- Deuxième convocation

Lorsqu'une assemblée n'a pu délibérer régulièrement, faute du quorum requis, la deuxième assemblée est convoquée dans les mêmes formes et l'avis de convocation rappelle la date de la première.

Il en est de même pour la convocation d'une assemblée générale extraordinaire ou d'une assemblée spéciale, prorogée après deuxième convocation.

V. -- Lieu de réunion

Les convocations à une assemblée doivent mentionner le lieu de réunion de l'assemblée.

Celui-ci peut être le siège de la société ou tout autre local situé dans la même ville, ou encore tout autre local mieux approprié à cette réunion, dès lors que le choix qui est fait par le conseil de ce lieu de réunion n'a pas pour but ou pour effet de nuire à la réunion des actionnaires.

VI. -- Sanction

Toute assemblée irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires étaient présents ou représentés.

Représentation des actionnaires et vote par correspondance (article 31)

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une assemblée, sans autres limites que celles résultant des dispositions légales fixant le nombre maximal des voix dont peut disposer une même personne tant en son nom personnel que comme mandataire.

A compter de la convocation de l'assemblée, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la société, à tout actionnaire qui en fait la demande par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

La société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard six jours avant la date de réunion.

21.2.7. Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

Acquisition de la majorité du capital et des droits de vote : garantie de cours (Article 13)

Dans l'hypothèse où une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après dénommée individuellement l'Initiateur" étant précisé que, en cas de pluralité de personnes agissant de concert avec l'Initiateur, ces dernières seront solidairement tenues des obligations qui pèsent sur l'Initiateur aux termes du présent article) acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3 I et II du Code de commerce, un ou des blocs de titres lui conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou

des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

L'offre d'acquisition des actions sera ferme et irrévocable et ne pourra être conditionnée à la présentation d'un nombre minimal de titres ou à une quelconque autre condition suspensive.

L'offre d'acquisition des actions devra faire l'objet d'un avis publié dans un journal d'annonces légales et dans un quotidien économique et financier de diffusion nationale, qui devront comprendre notamment l'identité de l'Initiateur et le cas échéant des personnes agissant de concert avec lui, le pourcentage détenu en capital et en droits de vote dans la Société par l'Initiateur et, le cas échéant, les personnes agissant de concert avec lui, le prix par action proposée pour les actions visées, le nom et les coordonnées de l'établissement centralisateur des ordres, un calendrier des opérations indiquant la date du début de l'offre (qui ne pourront être espacées de moins de dix (10) jours de bourse) ainsi que la date de règlement – livraison.

Le prix auquel l'Initiateur devra se porter acquéreur sur le marché sera le prix auquel la cession du bloc a été ou doit être réalisée, et seulement à ce cours ou à ce prix.

Tous les détenteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital qui souhaitent bénéficier des termes de l'offre devront, si les termes et conditions des valeurs mobilières qu'ils détiennent le permettent, et à compter du jour de publication de l'avis susmentionné au journal d'annonces légales et jusqu'au cinquième jour de bourse précédent la fin de l'offre susmentionnée, exercer, souscrire, ou convertir l'intégralité des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société qu'ils détiennent alors de manière à devenir titulaire d'actions et être en mesure de participer à l'offre. Dans le cas où ces valeurs mobilières ne seraient pas exerçables, ou convertibles pendant la période d'offre, l'Initiateur devra étendre son offre de telle sorte que ces personnes puissent lui apporter leurs actions, aux mêmes conditions que l'offre initiale, le jour où elles pourront exercer ou convertir les valeurs mobilières qu'elles détiennent.

L'Initiateur devra satisfaire sans délai à toute demande d'information qui lui serait demandée par la Société, en rapport avec les stipulations du présent article.

Les stipulations du présent article cesseront automatiquement de s'appliquer à la date d'entrée en vigueur de toute disposition législative ou réglementaire imposant, sur Alternext, une garantie de cours dans des circonstances similaires.

21.2.8. Franchissement de seuils

Il n'existe aucune disposition statutaire dérogeant aux seuils légaux.

21.2.9. Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation statutaire particulière régissant les modifications du capital de la Société.

XXII. CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat souscrit par une société du groupe EMAILVISION et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du groupe EMAILVISION n'a été conclu.

**XXIII. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS
ET DECLARATIONS D'INTERETS**

Les informations contenues dans le document de base en provenance de tiers ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

XXIV. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent document de base est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur le site de la Société (www.emailvision.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés au siège social de EMAILVISION, 42-46, rue Médéric – 92110 Clichy:

- (a) l'acte constitutif et les statuts de EMAILVISION ;
- (b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de EMAILVISION, dont une partie est incluse ou visée dans le document de base ;
- (c) les informations financières historiques de EMAILVISION et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de base.

Ces documents sont consultables sur support physique.

XXV. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

EMAILVISION détient les participation dans les filiales suivantes :

- EMAILVISION Ltd – Grande-Bretagne : 100 %
- EMAILVISION GmbH – Allemagne : 100 %

Voir le détail au chapitre 20, § 20.1.2. Annexe aux comptes consolidés 2004 et § 20.2.2.1 Annexe aux comptes sociaux 2004.

Glossaire

Adresse IP

Une adresse IP est une série unique de nombres (par exemple 72.14.192.10) qui permet d'identifier un ordinateur sur Internet. C'est l'équivalent de l'adresse postale d'un particulier ou d'une entreprise.

Back up

Procédure de sauvegarde des données.

Bande passante

Quantité de [données](#) transmise par [unité](#) de temps, c'est-à-dire le débit.

Black List (par opposition à White List)

[Liste](#) noire (en français) des entreprises suspectées d'envoyer des messages e-mails non sollicités (spam).

B to C (Business to Consumer)

Business to Consumer : société commerciale ayant pour cible des particuliers.

Bookings

Valeur totale des contrats signés.

Campaign Commander™

Applicatif logiciel de gestion et d'analyse des campagnes d'email propriétaire d'Emailvision, accessible par le client via Internet et hébergée sur la plate-forme technologique d'Emailvision.

Carnet de commandes (deferred revenues)

Emailvision définit le Carnet de commandes (deferred revenues) comme l'état des contrats en cours à une période donnée. C'est une photographie du chiffre d'affaires non comptabilisé des contrats signés par les clients et non annulables. Le Carnet de commande assure une forte visibilité sur le chiffre d'affaires de la société et une meilleure stabilité des revenus par rapport aux modèles de vente traditionnels de logiciels.

Compte client actif

Un compte Campaign Commander™ qui a été utilisé par un client depuis moins de 30 jours. Un client peut avoir plusieurs comptes par exemple s'il communique autour de plusieurs marques.

Consentement (en anglais Permission marketing, voir également opt-in)

Inscription et acceptation explicite de la part d'un Internaute pour recevoir des messages e-mail.

CRM (Customer Relationship Management)

Acronyme désignant des logiciels destinés à gérer la relation client. Leurs principaux atouts sont l'automatisation et l'optimisation du suivi après-vente, du support, des mécanismes de fidélisation, et d'amélioration de l'encours commercial.

Data Center

Centre informatique concentrant la totalité des informations et de l'infrastructure technique destinée à l'exploitation des services offerts par Emailvision.

Désabonnements (ou opt-out)

Dans chaque message, Emailvision préconise d'inclure un mécanisme strict de désabonnement (opt-out). Campaign Commander™ gère automatiquement ces désabonnements dans la base de données, garantissant ainsi un fichier 100% opt-in (inscription et acceptation explicite pour recevoir des messages).

Deferred revenues

Voir Carnet de commande

Ecommerçant

Site marchand en français.

E-Mail

Courrier électronique, « mél » ou « courriel » en français.

Email marketing autorisé

Marketing mené par [email](#) reposant sur un fichier opt-in (inscription et acceptation explicite pour recevoir des messages).

Fournisseur d'Accès à l'Internet (FAI)

Désigne une entreprise qui commercialise l'accès à Internet.

En anglais ISP : Internet Service Provider.

Firewall (pare feu)

Techniques logicielles et matérielles destinées à sécuriser des systèmes informatiques en les préservant de toute intrusion.

Hard bounce/Soft bounce

Du verbe anglais « to bounce », rebondir. Décrit ce que fait un email renvoyé à son émetteur lorsque le destinataire n'a pu être joint.

Hard bounce : email qui n'aboutira jamais (mauvaise adresse),

Soft bounce : email qui n'a pas abouti une première fois (par exemple : boîte email pleine) et qui peut aboutir par la suite.

Hot line

Centre d'aide, notamment sur l'utilisation des produits et des services, aux entreprises clientes.

LAN ([Local Area Network](#))

[Réseau local](#) au sein d'une entité.

Licence

Montant dû à Emailvision par le client pour le droit d'utilisation de Campaign Commander™.

Opt-in et Opt-out

Opt-in (inscription et acceptation explicite pour recevoir des messages) ou Permission marketing.

Opt-out (possibilité de se désinscrire à tout moment).

On demand software

Littéralement, logiciel « à la demande » par Internet pour lequel l'entreprise utilisatrice n'a pas à installer ni gérer l'environnement informatique d'exploitation de l'applicatif ou du service utilisé. L'ensemble étant hébergé par le prestataire, l'entreprise se dégage de toutes les préoccupations de coûts d'infrastructure, de garantie de fonctionnement, et de dimensionnement des ressources mises à disposition. Elle obtient ainsi une plus grande souplesse dans le déploiement de l'applicatif, une maîtrise parfaite des coûts associés au service.

Permission marketing

Voir Consentement et Opt-in.

R&D. Recherche et développement en français.

Entité au sein de l'entreprise qui développe les technologies et conçoit techniquement les produits.

Salle blanche

Salle protégée où sont stockées les machines informatiques.

Services technologiques

Services technologiques fournis par Emailvision via son applicatif Campaign Commander™ et sa plateforme technologique pour le ciblage, la personnalisation, la programmation, le routage, le suivi (tracking) et les rapports de résultats des campagnes d'email.

Services professionnels

Services optionnels proposés par Emailvision désignant la formation, les services de production, les services d'intégration, le conseil ou autres services

SMS (Short Message Service)

Norme de la téléphonie permettant aux utilisateurs de s'échanger et de visualiser depuis leur téléphone mobile des messages incluant du texte.

Spam

Courrier email non désiré et non sollicité.

Tracking (suivi en français)

Technologie permettant de suivre et enregistrer les clics d'un individu dans un email et sur un site Internet
Le tracking permet de mesurer le succès d'une campagne de marketing par email et de calculer le retour sur investissement.

Taux d'ouverture

Nombre de messages emails ouverts par rapport au nombre total de messages emails envoyés.

Taux de clic

Nombre de clics mesurés par rapport au nombre total de messages emails envoyés.

Taux de conversion

Nombre d'actions (par exemple achats, réponses à un sondage, visites dans un magasin) par rapport au nombre de clic.

VPN (Virtual Private [Network](#))

[Réseau](#) privé [virtuel](#).

Web Services

Les Web Services offrent aux entreprises un ensemble de fonctions de base qui peuvent être utilisées pour de construire rapidement et aisément des applicatifs. Les Web Services facilitent le dialogue d'applicatif à applicatif via le Web au travers de techniques normalisées de communication.

White Listing

A l'ouverture du compte de son Client dans sa base, Emailvision lui attribue une adresse IP dédiée, et la référence auprès des principaux FAI afin que leurs messages ne soient pas bloqués.

Workflow ou « Gestion de Flux »

Étude des [flux](#) d'information.

WYSIWYG

What you see is what you get. Les éditeurs WYSIWYG permettent de créer et modifier le contenu d'une page HTML dans un email ou sur un site web.