



## PROSPECTUS



ADMISSION SUR  
ALTERNEXT D'EURONEXT  
PARIS SA



Société Anonyme au capital de 315.140,10 €  
Siège social : 2/4 rue Louis David 75116 Paris  
RCS Paris B 403 913 700

## PROSPECTUS

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur Alternext d'Euronext Paris SA, des actions existantes composant le capital social de la société eFront et d'actions nouvelles à émettre, dans le cadre d'une Offre à Prix Ouvert et d'un Placement Global

Une notice légale sera publiée au *Bulletin des annonces légales obligatoires* du 6 décembre 2006

**La fourchette de prix indicatif applicable à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global :**  
**entre 5,80 € et 6,40 € par action.**



En application des articles L. 412-1 et L.621.8 du Code Monétaire et Financier et de son Règlement Général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé le visa n°06-454 en date du 30 novembre 2006 sur le présent Prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1 du Code Monétaire et Financier, a été attribué après que l'Autorité des Marchés Financiers a vérifié " *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des documents comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la société eFront, 2/4 rue Louis David 75116 Paris, et sur son site Internet ([www.efront.com](http://www.efront.com)), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Invest *Securities*  
Corporate Finance

***Listing Sponsor***

Invest *Securities*  
Société de Bourse

***Prestataire de services d'investissement***

## SOMMAIRE

<b>RESUME.....</b>	<b>9</b>
<b>A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL.....</b>	<b>9</b>
<b>B. MODALITES DE L'OFFRE ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION.....</b>	<b>9</b>
B.1 STRUCTURE DU PLACEMENT.....	9
B.2 ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE .....	10
B.3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX .....	11
B.4 DISPARITE DE PRIX.....	11
B.5 GARANTIE DE BONNE FIN.....	11
B.6 DILUTION .....	11
B.7 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION .....	13
<b>C. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES.....</b>	<b>14</b>
C.1 ETATS FINANCIERS.....	14
C.2 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION.....	18
C.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES.....	18
<b>D. INFORMATIONS CONCERNANT EFRONT.....</b>	<b>18</b>
D.1 APERÇU DES ACTIVITES .....	18
D.2 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE.....	18
<b>E. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE.....</b>	<b>19</b>
E.1 CHIFFRE D'AFFAIRES .....	19
E.2 RESULTAT D'EXPLOITATION: .....	19
E.3 RESULTAT FINANCIER ET RESULTAT EXCEPTIONNEL .....	19
E.4 ECART D'ACQUISITION .....	19
<b>F. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES.....</b>	<b>20</b>
F.1 COMPOSITION DE LA DIRECTION GENERALE.....	20
F.2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	20
F.3 SALARIES .....	20
F.4 CONTROLEURS LEGAUX.....	21
<b>G. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>21</b>
<b>PREMIERE PARTIE .....</b>	<b>22</b>
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES .....</b>	<b>23</b>
1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS .....	23
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS.....	23
1.3 ATTESTATION DU LISTING SPONSOR .....	23
<b>2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....</b>	<b>24</b>
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	24
2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNES OU AYANT ETE ECARTES.....	24
<b>3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....</b>	<b>25</b>
3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES .....	25
3.1.1 Informations financières issues des comptes consolidés historiques 2004 et 2005.....	25
3.1.2 Informations financières issues de comptes sociaux 2003, 2004 et 2005.....	26
3.2 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES.....	28
3.2.1 Bilan consolidé simplifié au 30 juin 2006.....	28
3.2.2 Compte de résultat consolidé simplifié au 30 juin 2006 .....	28
3.2.3 Bilan Pro Forma consolidé au 30 juin 2006.....	28
3.2.4 Compte de résultat Pro Forma consolidé au 30 juin 2006 .....	29
3.3 PROJET D'ADMISSION DES TITRES DE LA SOCIETE A LA COTE DU MARCHE ALTERNEXT D'EURONEXT PARIS SA.....	29
<b>4. FACTEURS DE RISQUE .....</b>	<b>30</b>
4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE .....	30
4.1.1 Risque conjoncturel.....	30
4.1.2 Risque lié aux cycles de vente.....	30
4.1.3 Risque lié au poids de certains clients .....	30

4.1.4	Risques liés à la dépendance à certains fournisseurs .....	31
4.1.5	Risques liés aux évolutions technologiques.....	31
4.1.6	Risque lié aux produits.....	31
4.1.7	Risque lié aux forfaits de déploiement .....	31
4.1.8	Risques liés aux inter-contrats.....	31
4.2	<b>RISQUES LIES A LA STRATEGIE DE LA SOCIETE .....</b>	<b>32</b>
4.2.1	Risques liés à la politique de croissance externe.....	32
4.2.2	Risque lié aux consolidations.....	32
4.2.3	Risques liés au départ de personnes clés.....	32
4.2.4	Principaux risques couverts par des Assurances.....	33
4.2.5	Risques liés aux biens de propriété intellectuelle.....	41
4.3	<b>RISQUES FINANCIERS .....</b>	<b>41</b>
4.3.1	Risque de taux.....	41
4.3.2	Risque de change .....	41
4.3.3	Risque de liquidité.....	42
4.3.4	Risque sur actions.....	42
4.3.5	Risques litiges.....	42
4.3.6	Risque lié à l'absence de versement de dividende .....	42
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....</b>	<b>43</b>
5.1	<b>HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE .....</b>	<b>43</b>
5.1.1	Raison sociale.....	43
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement.....	43
5.1.3	Date de constitution et durée .....	43
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation .....	43
5.1.5	Evénements importants dans les activités .....	43
5.2	<b>INVESTISSEMENTS.....</b>	<b>44</b>
5.2.1	Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices (sur la base des comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 et consolidé 2004 et 2005) .....	44
5.2.2	Description des principaux investissements en cours de la Société .....	45
5.2.3	Description des principaux investissements futurs de la Société .....	45
<b>6.</b>	<b>APERÇU DES ACTIVITES .....</b>	<b>46</b>
6.1	<b>LA SOCIETE.....</b>	<b>46</b>
6.1.1	Positionnement .....	46
6.1.2	Business model et chiffres de la Société.....	47
6.1.3	Historique de la Société .....	48
6.1.4	Profil des principaux dirigeants et organisation de la Société .....	49
6.1.5	L'offre progiciele d'eFront.....	51
6.1.6	La stratégie de développement.....	62
6.2	<b>LE MARCHE.....</b>	<b>63</b>
6.2.1	Le marché de la banque .....	63
6.2.2	Le marché de l'assurance .....	65
6.2.3	Le marché du Private Equity.....	66
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME.....</b>	<b>68</b>
7.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE.....	68
7.2	EVOLUTION DE L'ORGANIGRAMME JURIDIQUE .....	68
7.3	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE .....	69
7.4	RELATIONS ENTRE eFRONT ET SES FILIALES .....	70
<b>8.</b>	<b>PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS.....</b>	<b>72</b>
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES.....	72
8.2	PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX .....	72
<b>9.</b>	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT .....</b>	<b>73</b>
9.1	<b>SITUATION FINANCIERE .....</b>	<b>73</b>
9.1.1	Les résultats des deux derniers exercices font ressortir les éléments suivants : .....	73
9.1.2	Les résultats consolidés des premiers semestres 2005 et 2006 font ressortir les éléments suivants : .....	74
9.2	<b>COMPARAISON DES EXERCICES .....</b>	<b>74</b>
9.2.1	Analyse des chiffres consolidés au 31/12/2005 .....	74
9.2.2	Analyse des chiffres consolidés au 30/06/2006 .....	76
9.2.3	Analyse des comptes Pro Forma consolidés au 30 juin 2006.....	78
9.2.4	Analyse du résultat social 2005 .....	80
9.2.5	Analyse du résultat social 2004 .....	81
9.2.6	Analyse du résultat social 2003 .....	82

<b>10. TRESORERIE ET CAPITAUX .....</b>	<b>83</b>
10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR .....	83
10.2 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2006 EN PRO FORMA .....	84
10.3 EVOLUTIONS DU CAPITAL DEPUIS LA CREATION .....	85
10.4 FLUX DE TRESORERIE .....	87
10.4.1 Flux de trésorerie en consolidé .....	88
10.4.2 Trésorerie Pro Forma .....	88
10.4.3 Flux de trésorerie en social .....	89
10.5 CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE .....	90
10.5.1 Affacturage eFront et Eurosales .....	90
10.5.2 Affacturage FrontFinance et Eurosales .....	90
10.6 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR .....	92
10.7 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES .....	92
<b>11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES .....</b>	<b>93</b>
11.1 MARQUES .....	93
11.2 RECHERCHE & DEVELOPPEMENT .....	94
<b>12. INFORMATION SUR LES TENDANCES .....</b>	<b>95</b>
12.1 EVOLUTION RECENTE .....	95
12.2 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT .....	96
12.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES .....	97
<b>13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE .....</b>	<b>98</b>
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE ...</b>	<b>99</b>
14.1 DIRECTION GENERALE .....	99
14.1.1 Composition de la Direction Générale .....	99
14.1.2 Renseignements personnels relatifs aux membres de la Direction Générale .....	99
14.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	99
14.2.1 Composition du Conseil d'Administration .....	99
14.2.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du Conseil d'Administration .....	102
14.3 CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DE LA DIRECTION GENERALE ET DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	103
<b>15. REMUNERATION ET AVANTAGES .....</b>	<b>104</b>
15.1 REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE .....	104
15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES .....	104
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....</b>	<b>105</b>
16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE ET FONCTIONNEMENT DESDITS ORGANES .....	105
16.1.1 La Direction Générale – Art 14 à 20 .....	105
16.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT .....	108
16.3 COMITES .....	108
16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	109
16.5 CONTROLE INTERNE .....	109
16.6 EVALUTATION DES PERFORMANCES DU CONSEIL .....	110
<b>17. SALARIES .....</b>	<b>111</b>
17.1 NOMBRE DE SALARIES .....	111
17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS .....	111
17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE .....	112
17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation .....	112
17.3.2 Options consenties aux salariés .....	112
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....</b>	<b>113</b>
18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 30 SEPTEMBRE 2006 .....	113
18.2 RENSEIGNEMENTS PERSONNELS RELATIFS AUX ACTIONNAIRES .....	114
18.3 DROITS DE VOTE DOUBLE .....	114
18.4 CONTROLE DE LA SOCIETE .....	114
18.5 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE .....	115

<b>19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES .....</b>	<b>116</b>
19.1 RAPPORT SPECIAL 2005 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005).....	116
19.2 RAPPORT SPECIAL 2004 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2004).....	118
19.3 RAPPORT SPECIAL 2003 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2003).....	120
<b>20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE .....</b>	<b>122</b>
20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES .....	122
20.1.1 Comptes consolidés réels au 31/12/2005.....	122
20.1.2 Comptes sociaux 2005.....	142
20.1.3 Comptes sociaux 2004.....	165
20.1.4 Comptes sociaux 2003.....	186
20.2 INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO-FORMA .....	208
20.3 ETATS FINANCIERS .....	217
20.4 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES .....	217
20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES .....	217
20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....	218
20.6.1 Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006 .....	218
20.6.2 Tableau de flux de trésorerie des comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 .....	233
20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES .....	234
20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE .....	234
20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE .....	234
<b>21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>235</b>
21.1 CAPITAL SOCIAL.....	235
21.1.1 Montant du capital social.....	235
21.1.2 Actions non-représentatives du capital .....	235
21.1.3 Auto-contrôle.....	235
21.1.4 Pacte d'actionnaires.....	235
21.1.5 Valeurs Mobilières donnant accès à terme au capital de la Société .....	235
21.1.6 Capital Autorisé non émis .....	238
21.1.7 Evolution de l'actionariat au cours des trois derniers exercices .....	239
21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS .....	240
21.2.1 Objet social - Art 3.....	240
21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Conseil d'Administration.....	241
21.2.3 Droits attachés aux actions – Art 10 à 12.....	241
21.2.4 Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.....	242
21.2.5 Franchissements de seuils – Art 13 .....	242
21.2.6 Modification du capital.....	242
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS .....</b>	<b>243</b>
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....</b>	<b>244</b>
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....</b>	<b>245</b>
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS .....</b>	<b>246</b>
<b>DEUXIEME PARTIE .....</b>	<b>247</b>
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES .....</b>	<b>248</b>
1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS .....	248
1.2 ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE eFRONT .....	248
<b>2. FACTEURS DE RISQUE .....</b>	<b>249</b>
2.1 FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OPERATION.....	249
<b>3. INFORMATIONS DE BASE .....</b>	<b>250</b>
3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET .....	250
3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT CONSOLIDES AU 30 SEPTEMBRE 2006 .....	250
3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE .....	251

3.4	BUT DE L'EMISSION ET DE L'ADMISSION ET UTILISATION DU PRODUIT DE L'OFFRE DES ACTIONS NOUVELLES .....	251
<b>4.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES À LA NEGOCIATION .....</b>	<b>253</b>
4.1	NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS .....	253
4.1.1	Valeur nominale des titres dont l'admission est demandée .....	253
4.1.2	Libellé des actions.....	253
4.1.3	Code ISIN .....	253
4.2	DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS.....	253
4.3	FORME DES TITRES .....	253
4.4	DEVISE D'EMISSION .....	253
4.5	DROITS ATTACHES AUX ACTIONS.....	253
4.6	AUTORISATION D'EMISSION .....	254
4.7	DATE PREVUE POUR L'EMISSION .....	255
4.8	RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS .....	255
4.9	REGLES RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS .....	255
4.10	REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE.....	256
4.11	OPERATION PUBLIQUE D'ACHAT RECENTE .....	256
4.12	REGIME FISCAL DES ACTIONS .....	256
<b>5.</b>	<b>CONDITIONS DE L'OFFRE.....</b>	<b>261</b>
5.1	CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE.....	261
5.1.1	Conditions de l'Offre.....	261
5.1.2	Montant de l'Offre.....	261
5.1.3	Procédure et période d'ouverture de l'Offre .....	263
5.1.4	Révocation/suspension de l'Offre – Modification des modalités .....	264
5.1.5	Réduction des ordres émis dans l'Offre .....	264
5.1.6	Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription/ achat.....	264
5.1.7	Révocation des demandes de souscription/achat.....	265
5.1.8	Règlement-livraison des Actions.....	265
5.1.9	Publication des résultats de l'Offre.....	265
5.1.10	Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité) .....	265
5.2	PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS .....	265
5.2.1	Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de placement .....	265
5.2.2	Intention de souscriptions par les actionnaires ou administrateurs actuels d'eFront ou de souscription de plus de 5% .....	266
5.2.3	Information de pré-allocation.....	266
5.2.4	Résultats de l'Offre – Début des négociations .....	266
5.2.5	Clause d'Extension .....	266
5.2.6	Option de Sur allocation.....	266
5.3	FIXATION DU PRIX.....	267
5.3.1	Modalités de fixation du prix de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement.....	267
5.3.2	Publication du Prix de l'Offre.....	267
5.3.3	Éléments d'appréciation du Prix.....	267
5.3.4	Disparité entre le Prix de l'Offre et le coût des acquisitions d'actions par les membres du Conseil d'administration.....	270
5.4	PLACEMENT .....	271
5.4.1	Coordonnées du Listing Sponsor et du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement .....	271
5.4.2	Établissements en charge du service des titres et du service financier .....	271
5.4.3	Garantie .....	271
<b>6.</b>	<b>ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION .....</b>	<b>272</b>
6.1	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS .....	272
6.2	AUTES PLACES DE COTATION EXISTANTE .....	272
6.3	OFFRE CONCOMITANTE D'ACTIONS EFRONT .....	272
6.4	CONTRAT DE LIQUIDITE .....	272
6.5	STABILISATION.....	272
<b>7.</b>	<b>DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE.....</b>	<b>273</b>
7.1	ACTIONNAIRES CEDANTS .....	273
7.2	NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR CHACUN DES ACTIONNAIRES CEDANT.....	273
7.3	ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS.....	273
<b>8.</b>	<b>DEPENSES LIEES A L'OFFRE.....</b>	<b>275</b>
<b>9.</b>	<b>DILUTION.....</b>	<b>276</b>

9.1	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES .....	276
9.2	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE .....	277
<b>10.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>279</b>
10.1	CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE .....	279
10.2	RESPONSABLE DU CONTROLE DES COMPTES.....	279
10.3	RAPPORT D'EXPERT .....	279
10.4	INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE .....	279



# PERSONNES RESPONSABLES

## Responsables du prospectus

### Responsable du prospectus

Monsieur Olivier DELLENBACH, Président Directeur Général  
eFront  
2/4 rue Louis David  
75116 Paris

### Responsable de l'information

Monsieur Olivier DELLENBACH, Président Directeur Général  
eFront  
2/4 rue Louis David  
75116 Paris

## Attestation du Responsable du prospectus

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

J'ai obtenu du contrôleur légal des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les informations financières historiques présentées dans le prospectus ont fait l'objet de rapports du contrôleur légal, figurant en page 124, 143, 166, 187 et 219 dudit document.

Le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés 2005 (p.124) contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur la note de l'annexe en page 4 soulignant l'absence de données comparatives 2004 dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice ».

## Attestation du listing sponsor

Invest Securities, Listing Sponsor, confirme avoir effectué, en vue de l'admission sur Alternext de eFront, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par eFront ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel d'eFront, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Française de Banques et l'Association Française des Entreprises d'Investissement.

Invest Securities atteste conformément à l'article 212-16 du règlement général de l'AMF que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du document d'information aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par eFront à Invest Securities, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de Invest Securities de souscrire aux titres de eFront, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par eFront et son commissaire aux comptes.

**Invest Securities**  
**Listing-Sponsor**  
Jean Emmanuel VERNAY  
Gérant

## RESUME

### Avertissement au lecteur

*Le présent résumé inclut certaines des informations essentielles contenues dans le prospectus de la Société. Il doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté Européenne ou parties à l'accord sur l'espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.*

## A. ELEMENTS CLES DE L'OFFRE ET CALENDRIER PREVISIONNEL

eFront a demandé l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris de la totalité des actions composant son capital, soit 2.100.934 actions (les "**Actions Existantes**") intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie, ainsi que des actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre ( les "**Actions Nouvelles**").

### Calendrier indicatif de l'opération :

30 novembre 2006	Visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus.
1 décembre 2006	Communiqué de la Société annonçant l'opération dans « la Tribune »
6 décembre 2006	Publication de la notice légale au BALO
1 décembre 2006	Publication de l'avis Euronext Paris S.A.
1 décembre 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement.
14 décembre 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert (17 heures).
14 décembre 2006	Clôture du Placement * (17 heures).
15 décembre 2006	Publication par Euronext Paris S.A. de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert.
15 décembre 2006	Première cotation des Actions sur Alternext d'Euronext Paris
15 décembre 2006	Diffusion par la Société d'un communiqué détaillant les modalités finales de l'Offre dans « la Tribune »
20 décembre 2006	Règlement-livraison du Placement et de l'Offre à Prix Ouvert.
21 décembre 2006	Début des négociations des Actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris
15 janvier 2007	Date limite de l'Option de Surallocation

## B. MODALITES DE L'OFFRE ET DE L'ADMISSION A LA NEGOCIATION

### B.1 STRUCTURE DU PLACEMENT

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des Actions Nouvelles et de certaines des Actions existantes dans le public (le **Placement**.) se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (**l'Offre Publique, ou Offre à Prix Ouvert**)
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le **Placement Global**), comportant :
  - un placement public en France ; et
  - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique.

Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera entre 10 et 20% du montant global de l'opération, après exercice éventuel de la clause d'extension (la « **Clause d'Extension** »).

## B.2 ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE

**Nombre initial d'Actions Offertes** 700 000 Actions Nouvelles à émettre représentant 25% du capital et 25% du nombre des droits de vote après augmentation de capital  
350 000 Actions Existantes représentant 14,28% du capital et 14,28% des droits de vote après augmentation de capital

Il est indiqué que l'opération de capital étant prioritaire sur la cession, si l'augmentation de capital n'est pas souscrite à 100% de l'Offre initiale représentant 700.000 Actions Nouvelles, aucun titre ne sera cédé.

L'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription pourra être limitée au montant des souscriptions recueillies à condition que les trois quarts au moins de l'augmentation de capital. A défaut, les ordres émis par les souscripteurs seront caducs et annulés

**Date de jouissance** 1<sup>er</sup> janvier 2006

<b>Provenance des Actionnaires Cédants</b>	Actionnaires Cédants	
	Olivier Dellenbach	24 590
	Alexandre Bilger	8 620
	CDC Entreprises Innovation	169 173
	CDC Entreprises	29 611
	PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	64 878
	L-A FINANCES	53 128
	<b>Total</b>	<b>350 000</b>

**Clause d'Extension** Le nombre d'Actions à émettre pourrait être augmenté de 15% soit un maximum de 105 000 actions supplémentaires

**Option de Surallocation** Le nombre d'Actions cédées pourrait être augmenté d'un maximum de 112 875 actions supplémentaires cédées.

**Fourchette de prix indicative** Entre 5,80 € et 6,40 € par action

**Produit brut de l'émission** 4 270 000 €, hors exercice de la Clause d'Extension à un prix égal au point médian de la fourchette, soit 6,10 €  
4 910 500 €, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension à un prix égal au point médian de la fourchette, soit 6,10 €  
3 202 500 €, en cas de réalisation de 75% de l'opération

**Produit net de l'émission** 4 020 000 €, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension sur la base d'un prix d'émission de 6,10 € et en considérant les frais de placement d'environ de 250 000 €

### Engagements de conservation

**Cotation** Date de première cotation : 15 décembre 2006  
Début des négociations : 20 décembre 2006  
Code ISIN : FR0010406777  
Mnémonique :ALEFT

En cas de modification des modalités non prévu par le présent prospectus , les nouvelles modalités de l'Offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise au visa de l'AMF, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion.

### B.3 ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

#### Valorisation par la méthode des comparables

Il a été sélectionné des acteurs de l'édition de logiciels, intervenant si possible dans le secteur financier et coté en Europe et aux États Unis.

	VE/CA 05	VE/CA 30/06/06	VE/Ebit 05	VE/Ebit 30/06/06	PER 05	PER 30/06/06
GL Trade	1,8	3,6	10,5	20,5	15,8	38,7
Linedata Services	2,3	3,8	12,3	32,3	18,8	na
Efunds	2,4	4,4	15,2	37,2	22,2	60,3
Fininfo	1,2	2,6	8,5	21,1	12,8	26,7
Royalblue Group	4	6,6	30,7	52,1	30,9	72,6
<b>Moyenne des ratios</b>	<b>2,33</b>	<b>4,19</b>	<b>15,43</b>	<b>32,64</b>	<b>20,1</b>	<b>49,6</b>
<b>Endettement Net eFront</b>	<b>-4,31</b>	<b>-5,79</b>	<b>-4,34</b>	<b>-5,79</b>		
<b>RN pdg retraité</b>					<b>0,43</b>	<b>0,88</b>
<b>Valeur des fonds propre eFront*</b>	<b>19,26</b>	<b>22,35</b>	<b>12,93</b>	<b>34,65</b>	<b>8,6</b>	<b>43,65</b>

Ratios retraités du résultat exceptionnel de 2M€.

#### Valorisation par la méthode des cash-flows

La méthode dite des « Discounted Cash Flows » (DCF) permet de valoriser la Société sur la base de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode est adaptée à la valorisation de la Société, dans la mesure où il s'agit d'une société en forte croissance, générant des flux de trésorerie disponibles positifs après investissements et le financement de son besoin en fonds de roulement. La mise en œuvre de cette méthode fournit des résultats cohérents avec la fourchette indicative de Prix.

#### Synthèse des méthodes de valorisation

	VE/CA		VE/EBIT		PE**	
	2005	1S2006	2005	1S2006	2005	1S2006
RN retraité					<b>0,43</b>	<b>0,88</b>
RN / A					<b>0,15</b>	<b>0,31</b>
eFront*	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>29,3</b>	<b>17</b>	<b>39,3</b>	<b>19,5</b>

\*Ratios retraités du résultat exceptionnel de 2M€ ressortant pour le milieu de fourchette (6,1€), les bpa étant ajustés sur un nombre d'actions de 2.800.934

### B.4 DISPARITE DE PRIX

eFront a émis un emprunt obligataire en avril 2003 qui fut intégralement converti le 3 avril 2006. La conversion a été réalisée sur une base de valorisation de 4,032 euro/action. Cette opération valorise la Société à 6.565.733 € après la conversion des 600 obligations en actions.

Le 29 septembre 2006, l'Assemblée Générale d'eFront a approuvé l'apport en nature de 244.331 actions de la société Front Finance rémunéré par l'émission de 533.228 actions eFront d'une valeur de 9,0437 € l'action. Cette opération permettant à eFront de détenir 100% de Front Finance a été réalisée sur une valeur après apport de 19 Millions d'euros [(1.567.706 + 533.228 actions) \* 9,0437€]

La présente opération fait apparaître une valorisation de la Société de 18,4 Millions sur la base d'un capital entièrement dilué avant augmentation de capital de 3,8 millions d'euros sur la base d'un prix médian de la fourchette indicative (6,10€ l'actions). Il est ainsi précisé que la différence de valorisation entre l'apport des titres FrontFinance et la présente opération est de 0,6 Millions d'euros.

### B.5 GARANTIE DE BONNE FIN

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

Le début des négociations sur les actions le 20 décembre 2006 n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement-livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

### B.6 DILUTION

Incidence de l'émission de 805.000 actions sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'eFront préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1%
Après émission de 805 000 Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension	0.72%
Après émission de 805 000 Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et sur une base totalement diluée	0.63%

Si prise en compte de la totalité des titres donnant accès au capital et sur la base du prix de souscription de 6.10 € par action (point médian de la fourchette indicative de prix), les capitaux propres part du groupe consolidés au 30 juin 2006 de la Société s'établiraient comme suit :

	Avant émission	Après exercice des titres donnant accès au capital de eFront actuellement en vigueur	Après exercice de la totalité des titres donnant accès au capital d'eFront et l'émission des 700 000 actions nouvelles	Après exercice de la clause d'extension, et exercice des titres donnant accès au capital et émission des 700 000 actions nouvelles
Capitaux propres consolidés au 30 juin 2006	2 555 681	5 677 651	9 947 651	10 588 151
Nombre d'actions composant le capital	2 100 934	2 599 404	3 299 404	3 404 404
Capitaux propres par action (en euro)	1,22	2,18	3,1	3,11

\* Clause d'Extension portant sur l'émission maximum de 105 000 actions nouvelles

**Composition du capital social et du nombre de droits de vote**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions après l'exercice de la Clause d'Extension	% du capital et des droits de vote après l'exercice de la Clause d'Extension	Nombre d'actions après l'exercice de la Clause d'Extension	% du capital et des droits de vote après l'exercice de la Clause d'Extension	Nombre d'actions après l'exercice de la Clause d'Extension	% du capital et des droits de vote après l'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation
DELLENBACH, Olivier	314 925	14,99%	290 335	10,37%	290 335	9,99%	290 335	9,99%
BILGER Alexandre	86 200	4,10%	77 580	2,77%	77 580	2,67%	77 580	2,67%
Fonds gérés par CDC Entreprises Innovation								
- FCPR CDC Innovation 2000	600 160	28,57%	500 178	17,86%	500 178	17,21%	467 934	16,10%
- FCPI UFF Innovation	126959	6,04%	78 919	2,82%	78 919	2,72%	72 098	2,48%
- FCPI POSTE Innovation 4	288 369	13,73%	267 218	9,54%	267 218	9,20%	251 725	8,66%
LA FINANCES	318 911	15,18%	265 783	9,49%	265 783	9,15%	248 649	8,56%
FCJE, géré par CDC Entreprise	177 742	8,46%	148 131	5,29%	148 131	5,10%	138 581	4,77%
PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	130 208	6,20%	65 330	2,33%	65 330	2,25%	33 697	1,16%
Autres actionnaires historiques	57 460	2,73%	57 460	2,05%	57 460	1,98%	57 460	1,98%
Public	0	0,00%	1 050 000	37,49%	1 155 000	39,75%	1 267 875	43,63%
<b>Total</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100%</b>	<b>2 800 934</b>	<b>100%</b>	<b>2 905 934</b>	<b>100%</b>	<b>2 905 934</b>	<b>100%</b>

**B.7 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION**

La Société informera le marché des modifications des engagements de conservation dont elle devra être informée par les Teneurs de Livre Associés ou les actionnaires concernés dans les conditions ou sous réserve des exceptions prévues aux articles 222-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Tous les actionnaires de la Société se sont engagés irrévocablement à conserver les actions qu'ils détiendront après la Date de règlement-livraison, et ce, dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- 100% des actions détenues pendant 180 jours à compter de la Date sus mentionnée,
- 80% des actions détenues pendant 270 jours à compter de la Date sus mentionnée,
- 60% des actions détenues pendant 360 jours à compter de la Date sus mentionnée.

## C. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

### C.1 ETATS FINANCIERS

*(Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en euros et extraites des comptes individuels et consolidés de la Société établis selon les principes et les normes comptables françaises)*

- Données bilanciellles issues des comptes consolidés historiques 2004, 2005

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
Total de l'actif immobilisé	175 003	243 248
Dont écarts d'acquisition	0	15 227
Total du bilan	6 023 781	4 363 317
Fonds Propres	2 169 827	1 303 703
Endettement Net	-537 051	-352
Effectif	46	44

- Données d'exploitation issues des comptes consolidés historiques 2004, 2005

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6 417 089</b>	<b>4 855 288</b>
Autres produits	15	9
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>559 130</b>	<b>-529 460</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-38 444</b>	<b>-35 876</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-157 132</b>	<b>1 059 357</b>
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>363 554</b>	<b>494 021</b>
IMPOTS SUR LES BENEFICES	517 551	248 754
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>881 105</b>	<b>742 775</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	-15 228	-15 228
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>865 877</b>	<b>727 547</b>
Intérêts minoritaires	96 695	-62 288
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>769 182</b>	<b>789 835</b>

- Informations Financières intermédiaires consolidées et Pro Forma

Les informations financières au 30 juin 2006 sélectionnées sont les suivantes:

en euros	30 juin 2006 consolidés	30 juin 2006 ProForma
Capitaux Propres part du Groupe	2 555 680	9 093 223
Intéretes Minoritaires	1 309 844	0
<i>Total Capitaux Propres</i>	<i>3 865 524</i>	<i>9 093 223</i>
Provisions pour risques et charges	40 033	40 033
Dettes Financières	21 535	21 535
Autres Dettes	3 556 899	3 315 102
total des Dettes	3 578 434	3 336 637
<b>TOTAL du PASSIF</b>	<b>7 483 991</b>	<b>12 469 893</b>

en euros	30 juin 2006 consolidés	30 juin 2006 ProForma
Ecart d'acquisition	0	3 535 826
Immobilisations incorporelles	1 517	1 517
Immobilisations corporelles	127 896	126 407
Immobilisations financières	48 607	2 129 629
<i>Total Actif Immobilisé</i>	<i>178 020</i>	<i>5 793 380</i>
Clients et comptes rattachés	3 140 228	2 818 897
Autres créances et comptes de régularisation	1 915 847	1 819 926
Disponibilités et placements	2 249 897	2 037 690
<i>Total Actif Circulant</i>	<i>7 305 971</i>	<i>6 676 513</i>
<b>Total ACTIF</b>	<b>7 483 991</b>	<b>12 469 893</b>

En euros	30 juin 2006 consolidés	30 juin 2006 ProForma
Chiffre d'affaires	4 469 173	3 950 818
Total Produits d'exploitation	4 487 147	3 968 791
Total Charges d'exploitation	3 390 633	3 084 485
Résultat d'exploitation	1 096 513	884 306
résultat des entreprises intégrées	1 093 392	2 881 186
<i>Résultat Net des Entreprises Intégrées</i>	<i>990 025</i>	<i>2 681 897</i>
Intérets minoritaires	209 889	0
<b>Résultat Net (part du groupe)</b>	<b>780 136</b>	<b>2 495 801</b>

Un produit de 2 millions d'euros est intégré dans les comptes pro Forma en exceptionnel. Ce montant correspond à la plus value d'apport estimée de la branche apportée à Vedior HR Solutions.

- Déclaration sur le fonds de roulement

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant, et ceci avant prise en compte de la présente opération d'augmentation de capital (c'est-à-dire que le Groupe a accès à des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'enregistrement du présent prospectus, sur une base consolidée.



- Capitaux propres et endettement

<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE EFRONT</b>		
<b>En Milliers d'euros</b>	<b>Données consolidées au 30/06/06</b>	<b>Données consolidées au 30/09/06 non audités)</b>
<b>Capitaux propres <sup>1</sup></b>	<b>2 555 680</b>	<b>6 560 172<sup>2</sup></b>
Capital social	244 261	315 140
Primes liées au capital <sup>3</sup>	7 731 487	12 445 724
Résultat part du groupe et écart de conversion	780 624	
Autres réserves	-6 200 692	-6 200 692
<b>Endettement (dettes financières)</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
<b>Total des dettes financières courantes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes courantes avec garanties	0	0
Dettes courantes avec nantissements	0	0
Dettes courantes sans garanties/sans nantissements	0	0
<b>Total des dettes financières non courantes</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
Dettes non courantes avec garanties	0	0
Dettes non courantes avec nantissements	0	0
Dettes non courantes sans garanties/sans nantissements	21 535	19 615

<sup>1</sup> Les capitaux propres et l'endettement au 30 juin 2006 et au 30 septembre 2006 ne tiennent pas compte de l'augmentation de capital objet de la présente note d'opération.

<sup>2</sup> Le montant des capitaux propres indiqué ci-dessus, et présenté conformément aux recommandations du CESR de février 2005 (§ 127), ne fait pas ressortir le compte de report à nouveau.

<sup>3</sup> L'évolution du capital et des primes est liée à l'augmentation du capital en rémunération de l'apport des titres FrontFinance en date 29 septembre 2006 et l'annulation des actions autodétenues intervenue le 28 juillet 2006. Ces opérations sont détaillées dans le paragraphe 10.3.

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET A COURT, MOYEN ET LONG TERME</b>			
<b>En Milliers d'euros</b>		<b>Données consolidées au 30/06/06</b>	<b>Données consolidées au 30/09/06</b>
		<b>(chiffres audités)</b>	<b>(chiffres non audités)</b>
Trésorerie	<b>A</b>	416 995	586 919
Equivalents de trésorerie	<b>B</b>	1 832 902	1 761 280
Titres de placement	<b>C</b>		
<b>Liquidités</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>2 249 897</b>	<b>2 348 199</b>
<b>Créances financières à court terme</b>	<b>E</b>		
Dettes bancaires à court terme	<b>F</b>		
Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	<b>G</b>	8 009	8 145
Autres dettes financières à court terme	<b>H</b>		
<b>Dettes financières courantes à court terme</b>	<b>I=F+G+H</b>	<b>8009</b>	<b>8145</b>
<b>Endettement financier net à court terme</b>	<b>J=I-E-D</b>	<b>-2 241 888</b>	<b>-2 340 054</b>
Emprunt bancaire à plus d'un an	<b>K</b>		
Obligations émises	<b>L</b>		
Autres emprunts à plus d'un an	<b>M</b>	13 526	11 471
<b>Endettement financier net à moyen et long terme</b>	<b>N=K+L+M</b>	<b>13 526</b>	<b>11 471</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>O=J+N</b>	<b>-2 228 362</b>	<b>-2 328 584</b>

Par ailleurs il n'existe aucune dette financière indirecte et conditionnelle.

## C.2 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION

Cette opération d'introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris par appel public à l'épargne va permettre à eFront de :

- augmenter les capacités financières du groupe grâce à l'augmentation de capital afin d'accélérer son développement organique par l'ouverture de bureaux en Europe et le développement de nouvelles solutions (1,5 M€) et saisir d'éventuelles opportunités de croissance externe (2,5M€),
- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext décrites au 1.2 de la 2ème partie du prospectus..

Il est par ailleurs indiqué que 100% des fonds levés seront destinés au premier objectif.

Une réduction de l'enveloppe d'augmentation de capital à 75 % n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie qu'eFront souhaite suivre au cours des prochains exercices.

## C.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Avant de prendre leur décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques résumés ci-dessous :

- Absence de marché des actions de la Société préalablement à l'introduction en bourse.
- les risques liés à l'inscription sur Alternext et notamment le fait que l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription pourra être limitée au montant des souscriptions recueillies à condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation de capital. A défaut, les ordres émis par les souscripteurs seront caducs et annulés,
- les risques liés aux actions, et notamment que les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront admis aux négociations sur un marché réglementé et qu'ils ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes, et que les titres n'ont pas fait l'objet d'une cotation antérieure et que le cours des actions de la Société pourrait connaître des variations significatives,
- les risques spécifiques liés à eFront tels que décrit dans la Première Partie du chapitre 4 du prospectus.
- La Société eFront n'a, à ce jour, jamais versé de dividende et n'envisage pas de modification de cette politique à court terme.

## D. INFORMATIONS CONCERNANT EFRONT

### D.1 APERÇU DES ACTIVITES

eFront est un éditeur de solutions logicielles dédiées aux secteurs de la finance et de l'assurance. Les produits eFront interviennent dans la Gestion de la Relation Client (CRM) et dans la Gestion de la Gouvernance, des Risques et de la Conformité (GRCM).

CRM : Customer Relationship Management

GRCM :Governance, Risk and Compliance Management

### D.2 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

eFront a été créée en 1999 pour apporter à ses clients des applications « métier » dans le domaine de la finance / Assurance.

#### 1999 : Création d'eFront

eFront lance le développement de sa plateforme technologique sur laquelle va s'appuyer toutes les applications « métier ».

#### 2001 : Lancement de FrontVenture

eFront fait évoluer son application CRM pour intégrer les besoins du Private Equity et lance FrontVenture en fin d'année 2001.

#### 2002 : Ouverture de l'activité commerciale en Angleterre

eFront Ltd signe un premier client FrontVenture en Angleterre, qui marque le démarrage de l'activité Outre-Manche et le recrutement de ressources commerciales, de mise en place et de support dédiées.

### **2003 : Lancement du progiciel FrontRisk**

eFront se concentre en 2002 sur la commercialisation de son produit FrontVenture et termine l'année avec plus d'une quinzaine de clients dont un acteur majeur en Angleterre.

FrontVenture établi comme le leader du marché, eFront décide de compléter son offre et lance fin 2003 une application dédiée à la gestion des risques opérationnels pour la Banque sous le nom de FrontRisk.

### **2006 : Premiers clients dans le monde de l'assurance**

Début 2006, annonce son application FrontCRM *for insurance* et commercialise son produit auprès de deux acteurs majeurs de l'assurance en France.

Mi 2006, eFront comptait plus de 75 références sur FrontVenture dont plus d'un tiers hors France, 15 références sur FrontRisk dont 3 Banques Centrales et plus de 3 gros clients sur son offre FrontCRM et sa plateforme technique.

## **E. EXAMEN DU RESULTAT ET DE LA SITUATION FINANCIERE**

### **E.1 CHIFFRE D'AFFAIRES**

eFront a réalisé une progression du chiffre d'affaires de 32% entre 2004 et 2005. Cette croissance concerne l'ensemble des éléments constituant le Chiffre d'affaires avec une croissance de 38% de la part des licences et services et une croissance de 10% de la part récurrente du chiffre d'affaires (location et maintenance).

eFront a plus que doublé son chiffre d'affaires entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006. Cette croissance (basée sur la vente de progiciels financiers (FrontVenture et FrontRisk) et l'activité liée à la Plate-forme de développement et aux applications généralistes liées ) n'est pas représentative du rythme annuel de croissance prévue pour 2006 et traduit une mauvaise performance historique au premier semestre 2005, qui avait été marqué par le glissement d'un certain nombre de contrats importants, signés au troisième trimestre.

Le chiffre d'affaires Pro Forma a été ajusté du chiffre d'affaires associé à la branche RH, soit 512 milliers d'euros. Le chiffre d'affaires passe ainsi 4.469 à 3.950 milliers d'euros sur le premier semestre en format Pro Forma.

### **E.2 RESULTAT D'EXPLOITATION:**

Les économies d'échelles rendues possibles par l'augmentation du chiffre d'affaires et les gains de productivité permettent au résultat d'exploitation de s'établir à 0,6 million d'euros en 2005 contre une perte de 0,5 million d'euros en 2004. Le résultat d'exploitation représente 9% du chiffre d'affaires consolidé 2005.

A fin juin 2006, le résultat d'exploitation représente 24% du chiffre d'affaires consolidé de la période. Cet excellent résultat est partiellement le fruit d'un niveau de charges au premier semestre non représentatif du niveau attendu dans le cadre d'un fonctionnement nominal de l'entreprise.

La marge d'exploitation pro Forma s'établit à 884 milliers euros contre 1.096 milliers d'euros dans les comptes consolidés historiques. Ce montant de résultat d'exploitation est impacté de la baisse du chiffre d'affaires (-512 K€) du fait de la sortie de l'activité RH mais contre-balançé essentiellement par la diminution des charges d'exploitation correspondantes (273 K€).

### **E.3 RESULTAT FINANCIER ET RESULTAT EXCEPTIONNEL**

Le résultat financier en 2004 et 2005 est essentiellement constitué par la charge d'intérêts due à l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 0,6 million d'euros, mis en place en 2003. Cet emprunt obligataire a été entièrement converti en capital le 3 avril 2006. Cela explique la baisse des charges financières entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006.

Un produit de 2 millions d'euros est intégré dans les comptes pro Forma en exceptionnel. Ce montant correspond à la plus value d'apport estimée de la branche apportée à Vedior HR Solutions.

### **E.4 ECART D'ACQUISITION**

Les minoritaires de la société Front Finance ont apporté à eFront, en date du 29 septembre la totalité des actions FrontFinance qu'ils détenaient, soit 50,76% du capital et des droits de vote, permettant ainsi à eFront de détenir 100% de Front Finance. Les actions apportées ont été évaluées à 4.822 milliers d'euros et ont été rémunérées par l'émission

de 533.228 actions d'eFront au prix de 9,04€ euros, soit une augmentation de capital de 80 K€ et la constatation d'une prime d'émission de 4.742 K€.

## F. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET SALARIES

### F.1 COMPOSITION DE LA DIRECTION GENERALE

Nom	FONCTION	AUTRES MANDATS
Olivier DELLENBACH	Fondateur et Président Directeur Général	- Administrateur et Président de FrontFinance - Director d'eFront ltd

### F.2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

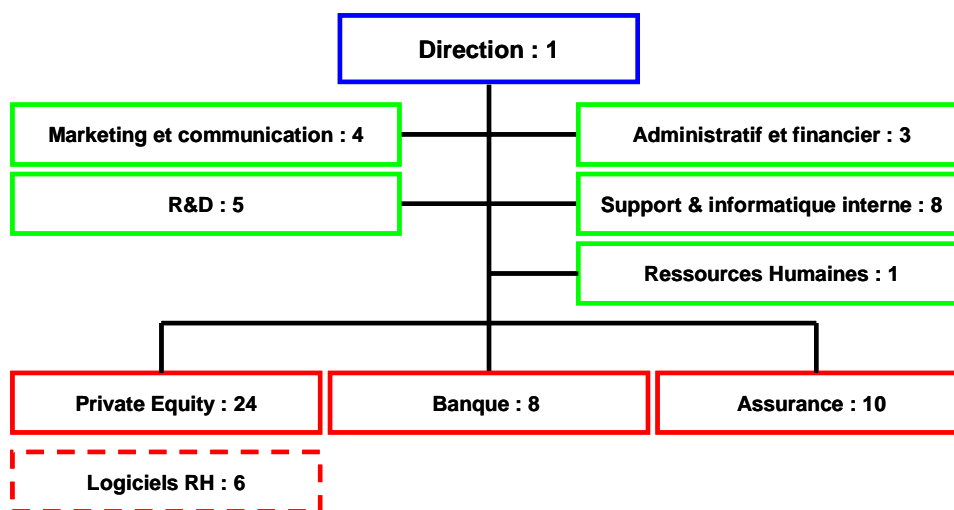
Nom	Mandat
M. Olivier DELLENBACH,	Administrateur, Président du Conseil d'administration
L-A Finances SA, représentée M. Antoine LABBE,	Administrateur
M. Pierre CESARINI	Administrateur
CDC Entreprises innovation sas, représentée par M. Valéry HUOT	Administrateur
Pyramid Technology Venture I, LP, représenté par M. Alexander RHEA	Administrateur

### F.3 SALARIES

Evolution des effectifs fin de période consolidés (équivalent temps plein) au cours des 3 dernières années :

	eFront	FrontFinance	eFront ltd	Total
30/06/2006	23	25	6	54
2005	19	19	6	44
2004	20	20	6	46
2003	31	0	4	35

## Organigramme fonctionnel du Groupe au 30/09/2006



### F.4 CONTROLEURS LEGAUX

#### Commissaire aux comptes titulaire

FINEXSI-AUDIT  
111, rue Cardinet  
75017 Paris

#### Commissaire aux comptes suppléant

PERONNET ET ASSOCIES  
21, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie  
75116 Paris

### G. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

#### Capital social

A la date du prospectus, le capital social s'élève à 315.140,10 euros, divisé en 2 100 934 actions de 0,15 € de nominal

#### Statuts :

Les statuts à jour ont été déposés au greffe 23 novembre 2006.

#### Mise à disposition du prospectus :

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de la Société et d'INVEST SECURITIES, établissement habilité à recevoir des ordres d'achat ou de souscription.

Il peut également être consulté sur les sites Internet de la Société ([www.efront.com](http://www.efront.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## **PREMIERE PARTIE**

# **1. PERSONNES RESPONSABLES**

## **1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

Cf page 7

## **1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS**

Cf page 7

## **1.3 ATTESTATION DU LISTING SPONSOR**

Cf page 7



## 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

### 2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### Commissaire aux comptes titulaire

FINEXSI-AUDIT  
111, rue Cardinet  
75017 Paris

Nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 17 mai 2005 jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire devant approuver les comptes de l'exercice 2010

#### Commissaire aux comptes suppléant

PERONNET ET ASSOCIES  
21, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie  
75116 Paris

Nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 17 mai 2005 jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire devant approuver les comptes de l'exercice 2010.

Au titre des exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005, les honoraires perçus par les commissaires aux comptes dans le cadre de leurs missions d'audit légal d'eFront sas et de FrontFinance sas sa filiale sont résumés dans le tableau ci dessous :

eFront sas/FrontFinance sas	Finexsi Audit SA/ Peronnet et associés		Peronnet et associés	
	2005		2004	
	€	%	€	%
<b>Audit</b>				
* Commissariat aux comptes	18 000	100	14 000	100
* Missions accessoires	0	0	0	0
<b>Sous-total</b>	18 000	100	14 000	100
<b>Autres prestations le cas échéant</b>				
* Juridique, fiscal, social				
* Technologies de l'information				
* Audit interne				
* Autres (à indiquer si sup. 10% aux honoraires d'audit)				
<b>Sous total</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>18 000</b>	<b>100</b>	<b>14 000</b>	<b>100</b>

Le Cabinet PERONNET ET ASSOCIES était jusqu'à fin 2004 le commissaire aux comptes d'eFront sas et de FrontFinance sas. Les mandats des commissaires aux comptes titulaire et suppléant d'eFront, sont arrivés à expiration le 17 mai 2005. Le cabinet PERONNET ET ASSOCIES a été nommé en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant et le Cabinet FINEXSI AUDIT a été nommé commissaire aux comptes titulaire pour six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010 d'eFront.

### 2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNES OU AYANT ETE ECARTES

Néant.

## 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

### 3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en euros et extraites des comptes sociaux et consolidés de la Société établis selon les principes et les normes comptables françaises.

#### 3.1.1 Informations financières issues des comptes consolidés historiques 2004 et 2005

- Données bilancielle issues des comptes consolidés historiques 2004, 2005

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
Total de l'actif immobilisé	175 003	243 248
Dont écarts d'acquisition	0	15 227
Total du bilan	6 023 781	4 363 317
Fonds Propres	2 169 827	1 303 703
Endettement Net	-537 051	-352
Effectif	46	44

Données d'exploitation issues des comptes consolidés historiques 2004, 2005

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
Chiffre d'affaires	6 417 089	4 855 288
Autres produits	15	9
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>559 130</b>	<b>-529 460</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-38 444</b>	<b>-35 876</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-157 132</b>	<b>1 059 357</b>
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>363 554</b>	<b>494 021</b>
IMPOTS SUR LES BENEFICES	517 551	248 754
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>881 105</b>	<b>742 775</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	-15 228	-15 228
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>865 877</b>	<b>727 547</b>
Intérêts minoritaires	-96 695	62 288
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>769 182</b>	<b>789 835</b>

- Tableau de flux de trésorerie issu des comptes consolidés historiques 2005 et au 30 juin 2006

<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>31 décembre 2005</b>	<b>30 juin 2006</b>
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>442 603</b>	<b>964 962</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	104 717	67 701
<b>Flux de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>547 321</b>	<b>1 302 662</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-52 785</b>	<b>-47 185</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>59 131</b>	<b>24</b>
Incidence des variations de change	-3 750	-745
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>549 917</b>	<b>984 755</b>
Trésorerie d'ouverture	715 225	1 265 142
Trésorerie de clôture	1 265 142	2 249 897
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>549 917</b>	<b>984 755</b>

### 3.1.2 Informations financières issues de comptes sociaux 2003, 2004 et 2005

Données bilanciellles issues des comptes sociaux.

<b>En €</b>	<b>31 DECEMBRE 2005</b>	<b>31 DECEMBRE 2004</b>	<b>31 DECEMBRE 2003</b>
Total de l'actif immobilisé	2 194 543	2 220 711	2 245 818
Total du bilan	3 652 767	3 727 451	3 129 942
Fonds Propres	1 294 965	1 177 737	1 396 647
Endettement Net	675 442	1 065 307	582 998
Effectifs fin année	22	20	25

Données d'exploitation issues des comptes sociaux

<b>En €</b>	<b>31 DECEMBRE 2005</b>	<b>31 DECEMBRE 2004</b>	<b>31 DECEMBRE 2003</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 573 793</b>	<b>1 894 765</b>	<b>2 570 595</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>208 506</b>	<b>-385 493</b>	<b>-1 234 159</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-41 049</b>	<b>-34 800</b>	<b>-11 333</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>167 465</b>	<b>-420 293</b>	<b>-1 245 492</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-53 601</b>	<b>249 383</b>	<b>2 031 178</b>
IMPOTS SUR LES BENEFICES	0	0	55 804
<b>RESULTAT NET DE LA SOCIETE</b>	<b>113 855</b>	<b>-170 911</b>	<b>729 881</b>

Tableau récapitulatif des flux de trésorerie en social

<b>Tableau des flux de trésorerie (K€)</b>	<b>réel 2003</b>	<b>réel 2004</b>	<b>réel 2005</b>
<i>CAF</i>	-1 223	-376	223
<i>Variation de BFR</i>	205	-363	221
Total flux de trésorerie provenant/affecté à l'exploitation	-1 018	-739	444
Total flux de trésorerie provenant/affecté aux opérations d'investissements	0	681	-357
Total flux de trésorerie provenant des opérations de financement	646	-18	1
Variation de trésorerie	-372	-76	88
<b>Trésorerie fin de période</b>	<b>110</b>	<b>35</b>	<b>123</b>

## 3.2 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES

### 3.2.1 Bilan consolidé simplifié au 30 juin 2006

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

En €	30 juin 2006	30 décembre 2005
Total de l'actif immobilisé	178 020	175 003
Total du bilan	7 483 991	6 023 781
Fonds Propres	3 865 525	2 169 826
Endettement Net	-2 228 361	- 537 051

### 3.2.2 Compte de résultat consolidé simplifié au 30 juin 2006

En keuros	30 Juin 2005	30 Juin 2006	évolution
Licences	723	1 538	113%
location <sup>(1)</sup>	300	382	27%
Services	929	2 130	129%
Maintenance	248	419	69%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 200</b>	<b>4 469</b>	<b>103%</b>
Charges de personnel	2 306	2 696	17%
Autres charges et autres produits d'exploitation	659	632	-4%
Dotation d'exploitation	52	44	-15%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-817</b>	<b>1 096</b>	<b>ns</b>
Charges et produits financiers	-16	-6	+ 62%
Charges et produits exceptionnels	-5	3	ns
<b>Résultat des sociétés intégrées</b>	<b>-838</b>	<b>1 093</b>	<b>ns</b>
Impôts sur les résultats	522	- 103	-237%
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>- 316</b>	<b>990</b>	<b>ns</b>

(1) Utilisation du logiciel en mode ASP et hébergement

### 3.2.3 Bilan Pro Forma consolidé au 30 juin 2006

Bilan résumé au 30/06/06

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Actif</b>	
Actif immobilisé net	5 793
Créances clients et comptes rattachés	2 819
Autres créances et comptes de régularisation	1 820
Disponibilités et placement	2 038
<b>Total</b>	<b>12 470</b>
<b>Passif</b>	
Capitaux propres	9 093
Provisions pour Risques et Charges	40
Dettes d'exploitations et comptes de régularisation	3 337
<b>Total</b>	<b>12 470</b>

### 3.2.4 Compte de résultat Pro Forma consolidé au 30 juin 2006

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>3 951</b>
Charges de personnel	2 423
Autres Charges et autres pds d'exploitations	602
Dotation d'exploitation	42
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>884</b>
Résultat financier	-6
Résultat exceptionnel	2 003
<b>Impôts sur les résultats</b>	<b>- 186</b>
<b>Résultat net des entreprises Intégrées</b>	<b>2 682</b>
<b>Amortissements des écarts d'acquisition</b>	<b>- 186</b>
<b>Résultat Net (part du groupe)</b>	<b>2 495</b>

### 3.3 PROJET D'ADMISSION DES TITRES DE LA SOCIETE A LA COTE DU MARCHE ALTERNEXT D'EURONEXT PARIS SA

eFront inscrit son introduction en bourse dans une logique de financement de la croissance. La Société va continuer à placer la croissance interne au cœur de sa stratégie. Toutefois, intervenant dans un secteur en forte consolidation, elle souhaite pouvoir saisir des opportunités de croissance externe qui présenteraient une complémentarité, géographique ou sectorielle importante avec son activité et des synergies significatives, et n'exclut donc pas de procéder à des acquisitions dans les mois à venir.

L'AGE du 29 septembre 2006 a voté la transformation de la société en société anonyme.

## 4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription/l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le prospectus, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du prospectus, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du prospectus, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

### 4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

#### 4.1.1 Risque conjoncturel

eFront commercialise ses produits et services dans la finance et l'assurance, plus particulièrement dans les domaines de la gestion de la relation client (CRM) et des risques (GRCM).

L'activité d'eFront est intimement liée à l'investissement des entreprises dans leurs systèmes d'information, et plus particulièrement à la mise en place de nouvelles applications dans les domaines CRM et GRCM.

Si environ 15% du budget informatique est consacré à la mise en place de nouvelles applications (dont font partie le CRM et GRCM), ce pourcentage peut diminuer comme on l'a vu lors de grands chantiers structurels liés au passage à l'an 2000 ou à l'euro qui ont cannibalisés l'essentiel des ressources disponibles.

Par ailleurs, si les priorités actuelles de la finance et de l'assurance sont le CRM et le GRCM, ces priorités peuvent changer et avoir un impact direct sur le nombre de projets sur lesquels eFront peut se positionner.

#### 4.1.2 Risque lié aux cycles de vente

eFront commercialise des solutions haut de gamme qui représentent des enjeux stratégiques pour ses clients. Le cycle de vente est traditionnellement de 6 à 9 mois mais peut atteindre jusqu'à 18 mois dans des contextes sensibles. Un contrat important peut facilement glisser de quelques mois pour des raisons internes au client sur lesquelles eFront n'a aucune prise.

#### 4.1.3 Risque lié au poids de certains clients

Poids des premiers clients dans la facturation	2003	2004	2005	2006 (1er semestre)
1er client	10.3%	12%	5.5%	17.7%
5 premiers clients	39.3%	36.3%	24.0%	36.7%
10 premiers clients	57.1%	49.6%	38.4%	51.3%

eFront travaille principalement avec des grands comptes. La diversité et la qualité de ses clients ainsi que la récurrence des contrats signés avec eux, réduisent le risque de crise en cas de perte d'un client important.

Quand un client a représenté plus de 10% de la facturation totale d'une année, il n'a jamais été dans la même situation l'année suivante. Cela étant, le développement de l'activité CRM dans le monde de l'assurance peut augmenter la part des 5 premiers clients car ces projets représentent des montants significatifs qui pour certains peuvent représenter 10 à 15% du CA.

Le décalage d'un tel projet peut bien évidemment avoir un impact important sur la performance commerciale de la Société.

Le nombre de comptes clients actifs de la Société s'établit à environ 150 à fin septembre 2006.

Les clients d'eFront sont caractérisés par un faible risque de non solvabilité compte tenu de leur secteur et de leur taille.

Le délai moyen de règlement constaté des factures émises au premier semestre 2006 et réglées au 30 octobre 2006 est de 52 jours, pour un délai moyen de 36 jours sur facture.

Le montant des commandes non facturées à fin octobre est estimé à 1,8 million d'euros. Ce montant correspond au cumul des projections de facturation des projets en cours sur les 12 prochains mois, sans inclure la facturation des prestations récurrentes (maintenance et ASP).

#### 4.1.4 Risques liés à la dépendance à certains fournisseurs

Poids des dix premiers fournisseurs	2003	2004	2005	2006 (1er semestre)
1er fournisseur	7,9%	8,0%	8,7%	7,5%
5 premiers fournisseurs	25,8%	25,5%	24,8%	25,2%
10 premiers fournisseurs	30,1%	36,9%	33,0%	33,8%

eFront fait appel à de la sous-traitance pour essayer de faire face à des pics d'activité, en particulier dans les domaines de la R&D et des déploiements de ses solutions.

Cette flexibilité représente un certain nombre de risques : elle augmente les charges de l'entreprise par rapport à des recrutements internes ; elle rend la Société potentiellement dépendante de ressources extérieures qu'elle ne maîtrise pas et qui peuvent être réaffectées par le fournisseur à d'autres projets plus rentables ; enfin elle transfère de fait une partie de son savoir-faire à l'extérieur.

Ce risque ne peut être limité que par une utilisation prudente de ressources externes sur des activités qui ne représentent pas des enjeux trop sensibles.

#### 4.1.5 Risques liés aux évolutions technologiques

eFront a fait les choix technologiques qui lui semblent les mieux adaptés aux besoins et demandes de ses Clients.

Pour la partie serveur, la Société a choisi d'utiliser les technologies .NET de Microsoft et les technologies Java / J2E. On peut assez légitimement considérer que ces choix sont pérennes car ils n'ont pas véritablement de concurrent et font l'objet aujourd'hui d'investissements massifs aussi bien de la part des éditeurs que des clients.

Pour la partie cliente, la Société a choisi les technologies Ajax Web 2.0 qui viennent d'émerger et personne n'est vraiment capable d'évaluer leur pérennité. eFront a bâti ses solutions pour pouvoir basculer rapidement vers une autre technologie cliente mais cela représente un investissement non négligeable.

#### 4.1.6 Risque lié aux produits

eFront développe et commercialise ses propres solutions logicielles. Comme tout éditeur de logiciel, la Société livre à ses clients des applications qui peuvent contenir des dysfonctionnements (bogues). Ces dysfonctionnements doivent être corrigés en mobilisant des ressources potentiellement importantes qui diminuent la marge sur les projets.

Souvent le client négocie dans ses contrats des pénalités de retard en cas de correction trop lente des incidents. Là aussi cela a un impact sur la rentabilité du projet ou du contrat de maintenance.

Enfin, la satisfaction du client concernant la qualité, l'ergonomie ou les performances du produit est éminemment subjective et peut entraîner un risque d'image qui peut freiner la conclusion d'autres ventes.

#### 4.1.7 Risque lié aux forfaits de déploiement

eFront s'engage dans la plupart des cas à déployer ses solutions dans le cadre de projets vendus au forfait. Dans ce type de projet, l'éditeur prend le risque d'un engagement de délai et de résultat. En cas de « problème », lié soit à une mauvaise évaluation à l'origine, soit à un mauvais suivi du projet en interne, la marge du projet peut diminuer et potentiellement entraîner une perte opérationnelle sur le projet.

Sur certains contrats, le client impose des pénalités de retard qui peuvent augmenter de manière importante le risque de perte sur le projet.

Enfin les problèmes liés aux difficultés de déploiement de la solution peuvent entraîner un risque d'image dans un marché qui reste très transparent.

#### 4.1.8 Risque liés aux inter-contrats

eFront dispose d'une équipe en charge du déploiement de ses solutions. Cette équipe est tributaire du carnet de commandes de la société et il est possible que lors d'une période creuse, les journées facturées soient inférieures à la capacité de production de l'entreprise.

Le bon dimensionnement des équipes représente un enjeu crucial : un sous-dimensionnement peut entraîner un risque d'insatisfaction du client et de risque sur le projet vendu ; un surdimensionnement des équipes peut augmenter le risque d'inter-contrats.

La Société étant en croissance continue depuis sa création et son activité reposant sur le déploiement de solutions logicielles en sa qualité d'éditeur, eFront n'est pas exposé aux problématiques de gestion des inter-contrats.



## **4.2 RISQUES LIES A LA STRATEGIE DE LA SOCIETE**

### **4.2.1 Risques liés à la politique de croissance externe**

eFront souhaite se développer par croissance organique et par croissance externe. Cette politique est porteuse d'un double risque, économique et social.

Le risque économique est avant tout lié à une acquisition payée trop chère, à des technologies dépassées, des clients générant peu de récurrent ou mécontents, des personnes clés qui quittent la société.

eFront n'a pas eu jusqu'à présent de politique de croissance externe et son équipe de management ne peut se targuer d'une expérience réelle dans ce domaine.

### **4.2.2 Risque lié aux consolidations**

Les consolidations fréquentes dans la finance et l'assurance représentent des menaces réelles : risque de décalage du projet pour des entreprises qui doivent gérer une fusion de leurs systèmes d'information ; risque d'arrêt surtout quand le projet n'est pas du côté de l'acquéreur ou qu'une des deux sociétés dispose déjà d'une solution. De manière générale, une fusion décale un projet d'au moins 9 mois et est très difficile à anticiper.

### **4.2.3 Risques liés au départ de personnes clés**

Olivier DELLENBACH, actuel Président Directeur Général d'eFront, qui a fondé l'entreprise et apporté son expérience dans le développement d'un éditeur de logiciel, reste un homme clé pour le développement de la Société.

Plus la société se développera, plus elle aura la capacité à recruter des managers de haut niveau qui rendront la dépendance de la société à son PDG moins forte.

Il faut cependant noter que la responsabilité opérationnelle est déjà entièrement confiée aux Directeurs Généraux Adjoins, le PDG étant avant tout en charge de la conception et du positionnement marketing des nouvelles offres produit.

L'équipe de direction est composée de 6 personnes très expérimentées. L'organisation en centres de profits permet de limiter les risques sur une activité limitée. Chaque centre de profit intègre, outre son manager, un responsable des services, un responsable des développements et un responsable produit.

#### 4.2.4 Principaux risques couverts par des Assurances

##### Synthèse des polices

	Echéance	Montant Payé
Groupe		
- Assurance RC dirigeant (AIG Europe)	20/05/2007	4 769 €
eFront		
- Assurance RC professionnelle eFront (AXA)	31/12/2006	Variable vs C.A.
- Assurance homme clé (AXA)	06/01/2007	2 600 €
- Assurance Multirisques exploitation eFront (GAN)	31/03/2007	1 091 €
- Assurance Multirisques informatique eFront (AXA)	31/07/2007	443 €
FrontFinance		
- Assurance RC professionnelle FrontFinance (AXA)	31/12/2006	Variable vs C.A.
- Assurance Multirisques exploitation FrontFinance (GAN)	08/04/2007	1 741€
- Assurance Multirisques informatique FrontFinance (AXA)	31/08/2007	845 €

Détail des polices

eFront

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Responsabilité Civile Professionnelle	AXA	<b>Responsabilité Civile Exploitation</b>		
		Tous dommages confondus (corporels, matériels, et immatériels consécutifs ou non)	7 623 000 €	
		Dont:		
		– Dommages corporels	7 623 000 €	Néant
		Dont:		
		– Faute inexcusable		
		– Dommages matériels et immatériels ensemble (autres que ceux résultant d'atteinte à l'environnement)	1 000 000 € par année d'assurance	380€
		Dont:		
		– Dommages immatériels non consécutifs	153 000 € par année d'assurance et par sinistre	3 000€
		– Atteintes accidentelles à l'environnement (tous dommages confondus)	763 000€ par année d'assurance et par sinistre	1 500€
		<b>Responsabilité Civile Professionnelle</b>		
		Tous dommages confondus (autres que ceux résultant d'une atteinte logique)	762 000 € par année d'assurance	7 500€
		Dont:		
		– Biens confiés	76 000€	760€
		– Frais de reconstitution de documents et médias confiés	38 000€	380€
		– Dommages immatériels non consécutifs	300 000€	7 500€
		<b>Dommages résultant d'une atteinte logique</b>		
Tous dommages confondus	75 000€ par année d'assurance et par sinistre	3 000€		
Dont:				
– Frais de reconstitution de documents et médias confiés	30 000€ par année d'assurance et par sinistre	380€		
<b>Défense</b>				
Recours	Inclus dans la garantie de mise en jeu	Franchise selon la garantie de mise en jeu		
	7 500€ par litige	Seuil d'intervention: 380€		

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Responsabilité des dirigeants	AIG Europe	Responsabilité civile des dirigeants (extension aux salariés mis en cause avec un dirigeant)	770 000€	
		Remboursement de la société souscriptrice (extension aux salariés mis en cause avec un dirigeant) Défense civile et défense pénale des dirigeants (extension aux salariés mis en cause avec un dirigeant) Réclamation liée aux rapports sociaux (extension de garantie à tous les employés)		
Multirisques exploitation	GAN	<b>Incendie – Risques annexes - Dégâts des eaux - Gel</b>	Valeur de reconstruction à neuf	200€
		Bâtiments Matériels et mobiliers professionnels, marchandises et aménagements <i>Incendie et risques annexes</i> <i>Dégâts des eaux - gel</i> Dont: <i>Espèces et valeurs</i> <i>Biens personnels</i> Responsabilité d'occupant – Responsabilité du locataire <i>Risques locatifs</i> <i>Trouble de jouissance</i> <i>Pertes de loyers</i> – Responsabilité du propriétaire <i>Recours du locataire</i> <i>Trouble de jouissance</i> Recours des voisins et des tiers <b>Accidents aux appareils électriques</b> <b>Vol</b> Matériels et mobiliers professionnels, marchandises et aménagements Dont biens personnels Espèces et valeurs contenues dans les coffres-forts Espèces et valeurs contenues dans les meubles et caisses enregistrées Espèces et valeurs sorties des meubles, caisses et coffres-forts en cas d'agression dans les locaux Espèces et valeurs en cours de transport		
			200 € 200€	

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Multirisques exploitation	GAN	<b>Bris de glaces et enseignes</b>	3 000€	200€
		<b>Tous risques de matériels informatiques et bureautiques</b>	3 000€	200€
		<b>Frais et pertes consécutifs aux dommages matériels garantis</b>		
		Montant des frais et pertes subis ou engagés sans pouvoir excéder le plus élevé des deux montants suivants		
		- % de l'indemnité versée au titre des dommages matériels	20% avec maximum de 2 300 000€	
		- Montant minimum garantie	23 000€	
		<b>Catastrophes naturelles</b>		
		Dommages matériels	Dans les limites des montants des dommages prévus au tableau "incendie et risques annexes" dans la limite des montants prévus au tableau "pertes d'exploitation"	
		Pertes d'exploitation		
		Par décret:	10% du montant de l'indemnité avec un minimum de 1 140 € par établissement et par événement 3 jours ouvrés avec un minimum de 1 140€	
		Franchises dommages		
		Franchise pertes d'exploitation		
		<b>Extension aux garanties de dommages</b>		
		Dommages aux biens en dehors des lieux d'exploitation		
		<b>Défense</b>	Dans la limite des montants et des franchises prévus pour chaque garantie concernée	
		Défense devant les juridictions civiles, commerciales ou administratives. Défense des intérêts civils devant les juridictions répressives. (garantie engagée lorsque les dommages et intérêts réclamés excèdent le montant de la franchise)	Frais à la charge de l'Assureur, sans imputation sur le montant de garantie des dommages correspondants. Si le montant des dommages et intérêts dépasse le plafond de garantie correspondant, l'assureur prend en charge les frais de défense au prorata du montant de garantie par rapport au montant de l'indemnité due au tiers lésé.	
		Frais de prévention des sinistres	75 000€ par année d'assurance	
		Protection juridique		
		Seuil d'intervention et montants de garantie		
		Assistance		
<b>Homme clef: Olivier Dellenbach</b>	<b>AXA</b>	Décès, invalidité absolue et définitive	747 000.18	
		Invalidité permanente égale ou supérieure à 66%	747 000.18	

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Tous risques informatiques	AXA	Dommages aux biens		460 € (vol à l'intérieur des locaux en absence des moyens de protections minimums) 460 € en cas de vol ou bris d'origine externe
		Pertes financières		230 € au cours de transports 760 €

<p><b>Multirisques exploitation</b></p>	<p><b>GAN</b></p>	<p><b>Incendie – Risques annexes - Dégâts des eaux - Gel</b></p> <p>Bâtiments</p> <p>Matériels et mobiliers professionnels, marchandises et aménagements</p> <p><i>Incendie et risques annexes</i></p> <p><i>Dégâts des eaux - gel</i></p> <p>Dont:</p> <p><i>Espèces et valeurs</i></p> <p><i>Biens personnels</i></p> <p>Responsabilité d'occupant</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Responsabilité du locataire</li> </ul> <p><i>Risques locatifs</i></p> <p><i>Trouble de jouissance</i></p> <p><i>Pertes de loyers</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Responsabilité du propriétaire</li> </ul> <p><i>Recours du locataire</i></p> <p><i>Trouble de jouissance</i></p> <p>Recours des voisins et des tiers</p> <p><b>Accidents aux appareils électriques</b></p> <p><b>Vol</b></p> <p>Matériels et mobiliers professionnels, marchandises et aménagements</p> <p>Dont biens personnels</p> <p>Espèces et valeurs contenues dans les coffres-forts</p> <p>Espèces et valeurs contenues dans les meubles et caisses enregistreuses</p> <p>Espèces et valeurs sorties des meubles, caisses et coffres-forts en cas d'agression dans les locaux</p>	<p>Valeur de reconstruction à neuf</p> <p>60 000€</p> <p>15 000€</p> <p>4 600€</p> <p>9 200€</p> <p>Conséquence pécuniaire de la responsabilité encourue</p> <p>763 000€</p> <p>2 années de loyers hors charges</p> <p>763 000€</p> <p>763 000€</p> <p>800 000€</p> <p>8 000€</p> <p>15 000€</p> <p>9 200€</p> <p>8 000€</p> <p>4 000€</p> <p>4 000€</p>	<p>200€</p> <p>200 €</p> <p>200€</p>
---	-------------------	---	--	--------------------------------------

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Multirisques exploitation	GAN	<b>Bris de glaces et enseignes</b>	<b>2 300€</b>	<b>200€</b>
		<b>Tous risques de matériels informatiques et de bureautiques</b>	<b>7 600€</b>	<b>200€</b>
		<b>Frais et pertes consécutifs aux dommages matériels garantis</b>		
		Montant des frais et pertes subis ou engagés sans pouvoir excéder le plus élevé des deux montants suivants		
		– % de l'indemnité versée au titre des dommages matériels	20% avec maximum de 2 300 000€	
		– Montant minimum garantie	23 000€	
		<b>Catastrophes naturelles</b>		
		Dommages matériels	Dans les limites des montants des dommages prévus au tableau "incendie et risques annexes" dans la limite des montants prévus au tableau "pertes d'exploitation"	
		Pertes d'exploitation		
		Par décret:		
		Franchises dommages	10% du montant de l'indemnité avec un minimum de 1 140 € par établissement et par événement 3 jours ouvrés avec un minimum de 1 140€	
		Franchise pertes d'exploitation		
		<b>Défense</b>		
	Défense devant les juridictions civiles, commerciales ou administratives. Défense des intérêts civils devant les juridictions répressives. (garantie engagée lorsque les dommages et intérêts réclamés excèdent le montant de la franchise)	Frais à la charge de l'Assureur, sans imputation sur le montant de garantie des dommages correspondants. Si le montant des dommages et intérêts dépasse le plafond de garantie correspondant, l'assureur prend en charge les frais de défense au prorata du montant de garantie par rapport au montant de l'indemnité due au tiers lésé. 75 000€ par année d'assurance		
	Frais de prévention des sinistres			
	Protection juridique			
	Seuil d'intervention et montants de garantie			
	Assistance			
<b>Responsabilité Civile d'exploitation</b>	<b>GAN</b>	<b>Responsabilité Civile Exploitation</b>		
		Tous dommages confondus (corporels, matériels, et immatériels)	7 500 000 € par sinistre	
		– Dommages matériels et immatériels consécutifs à des dommages garantis	7 500 000 € par sinistre	400 €
		– Dommages immatériels non consécutifs	75 000 € par année d'assurance	750 €
		– Atteinte à l'environnement accidentelles (dommages corporels, matériels, et immatériels)	750 000 € par année d'assurance	1 500 €
		– Dommages aux biens confiés (dommages matériels et immatériels consécutifs)	30 000 € par sinistre	400 €
		– Occupation temporaire des locaux	300 000 € par sinistre	750 €



Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Responsabilité Civile	AXA	<b>Responsabilité Civile Exploitation</b>		
		Tous dommages confondus (corporels, matériels, et immatériels consécutifs ou non)	7 623 000 €	
		Dont:		
		– Dommages corporels	7 623 000 €	Néant
		Dont:		
		– Faute inexcusable		380€
		– Dommages matériels et immatériels ensemble (autres que ceux résultant d'atteinte à l'environnement)	1 000 000 € par année d'assurance	380€
		Dont:		
		– Dommages immatériels non consécutifs	153 000 € par année d'assurance et par sinistre	3 000€
		– Atteintes accidentelles à l'environnement (tous dommages confondus)	763 000€ par année d'assurance et par sinistre	1 500€
		<b>Responsabilité Civile Professionnelle</b>	762 000 € par année d'assurance	
		Tous dommages confondus (autres que ceux résultant d'une atteinte logique)	300 000€	7 500€
		Dont		
		– Biens confiés	75 000€	760€
		– Frais de reconstitution de documents et médias confiés	30 000€	380€
		– Dommages immatériels non consécutifs	300 000€	7 500€
		<b>Dommages résultant d'une atteinte logique</b>		
Tous dommages confondus	75 000€ par année d'assurance et par sinistre	3 000€		
Dont:				
– Frais de reconstitution de documents et médias confiés	30 000€ par année d'assurance et par sinistre	380€		
<b>Défense</b>				
Recours	Inclus dans la garantie de mise en jeu	Franchise selon la garantie de mise en jeu		
		Seuil d'intervention: 380€		

Type de contrat	Compagnie	Principaux risques couverts	Couverture en euros	Franchise en euros (par sinistre, sauf corporels)
Tous risques informatiques	AXA	Dommages aux biens		460 € (vol à l'intérieur des locaux en absence des moyens de protections minimums) 460 € en cas de vol ou bris d'origine externe 230 € au cours de transports
		Pertes financières		760 €

## 4.2.5 Risques liés aux biens de propriété intellectuelle

Marque	Date de dépôt	N°National	N°SIREN	Date d'enregistrement	Classes
E-FRONT	08/06/1999	99 796 140	420 638 405	19/11/1999	9,35,38,42
Frontsales.com	10/05/2000	00 3 026 833	403 913 700	13/10/2000	9,35,38,42
FrontExpenses.com	09/01/2001	01 3 075 585	403 913 700	15/06/2001	9,35,38,42
FrontVenture	29/03/2002	02 3 156 719	403 913 700	06/09/2002	35,36,38,42
FrontServices	29/03/2002	02 3 156 720	403 913 700	06/09/2002	35,38,42
eFront Financial Solutions	15/06/2004	04 3 297 506	450 977 723	19/11/2004	36,38,42
FrontRisk	15/06/2004	04 3 297 505	450 977 723	19/11/2004	36,38,42
eFrontNet	15/06/2004	04 3 297 507	403 913 700	19/11/2004	35,38,42

eFront estime que les polices d'assurance décrites ci dessus couvrent de manière raisonnable l'ensemble des risques majeurs inhérents à son activité et que sa politique d'assurance est en adéquation avec les pratiques retenues dans son secteur d'activité.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risques significatifs non assurés.

## 4.3 RISQUES FINANCIERS

### 4.3.1 Risque de taux

Au 30 juin 2006, le montant des dettes financières de la Société s'élevait à 21.535€. Il n'existe donc pas de risque de taux au regard d'un total de bilan de la Société au 30 juin 2006 de plus de 7 millions d'euros.

La poursuite de l'augmentation des taux d'intérêts, si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la rentabilité de la Société dans la mesure où les taux d'intérêts ont un impact direct sur le montant des charges financières.

Ainsi au 30 juin 2006, le montant des la trésorerie placé en SICAV s'élève à 1 832 902 euros et son taux de référence est l'Eonia qui en octobre 2006 s'élevait à 3,2806%.

La sensibilité de la Société à une variation de 1% de son taux de référence (Eonia) est de 1527 euros. (Position nette après gestion \* 1% \* durée restante à courir jusqu'à la fin de l'exercice, soit 1/12)

Sur la base du montant des intérêts des produits financiers au 31 décembre 2005, l'impact de l'évolution de 1% du taux de référence serait de 4%.

### 4.3.2 Risque de change

Le groupe eFront n'a pas de risques de change significatifs dans le cadre de son activité internationale. Cependant, les produits et les charges de eFront Ltd sont facturés dans la devise d'origine de la filiale britannique, c'est-à-dire la livre sterling.

Les états financiers de la filiale anglaise eFront Ltd sont convertis selon les principes suivants :

- le compte de résultat est converti au taux moyen de l'exercice,
- les postes d'actif et de passif ont été convertis en euro sur la base des cours de clôture de l'exercice,
- les différences de conversion engendrées par la variation des cours de change sont incluses dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion ».

Ainsi, conformément à l'interprétation n°2 du guide d'élaboration des documents de référence de janvier 2006, la construction du tableau présentant les montants des postes d'Actifs et de Passifs dans le cadre de l'analyse du risque de change fait apparaître des montants égaux entre l'actif et le Passif.

La filiale eFront Ltd n'ayant d'activité que depuis l'Angleterre vers des clients Anglais, elle ne supporte aucun risque de change transactionnel.

Le seul flux financier existant est la position des comptes courants de la filiale eFront Ltd chez eFront S.A.

Taux de conversion : 0,6853£/euro ou 1,4592€/ livre	Livre Sterling
Actifs	0
Passifs	346 076,5
Position nette avant Gestion	- 346 076,5
Positions Hors Bilan	0
Position nette après gestion	- 346 076,5

Ainsi au 31 décembre 2005, une perte de 1 centime d'Euro contre la Livre Sterling aurait engendré un montant de compte courant de 508.455,59 € contre 504.994,82 € au taux de conversion retenu de 1,4592 €/£, soit une variation de 3.460,77 €.

A ce jour, la Société n'a pas mis en place de politique de couverture de change, la Société estimant que le risque de change auquel elle est exposée dans le cadre de son activité n'est pas significatif.

### **4.3.3 Risque de liquidité**

A ce jour, eFront n'a aucun endettement Moyen / Long terme.

Par ailleurs, eFront n'a fait aucune demande particulière auprès d'établissements de crédit afin d'obtenir des autorisations de découvert ou des lignes d'escompte.

Dans le cadre de sa gestion, eFront a signé en 2004 avec la société Euro Sales Finance un contrat d'affacturation pour une durée indéterminée. Face à la transmission de ses créances, eFront reçoit d'Euro Sales Finance un ensemble de services qui peut comprendre :

- Le financement des factures,
- La garantie du risque d'insolvabilité de ses débiteurs,
- La gestion des comptes clients.

A ce jour, eFront utilise marginalement les facilités de financement de son contrat d'affacturation.

### **4.3.4 Risque sur actions**

A la date d'enregistrement du présent prospectus, le Groupe ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et n'encourt donc pas de risque à ce titre. Par ailleurs, la trésorerie de la société est placée en OPCVM monétaire, par conséquent eFront n'est pas exposé au risque sur actions.

### **4.3.5 Risques litiges**

La Société peut être impliquée, dans le cadre normal de ses activités, dans des procédures judiciaires, d'arbitrages, gouvernementaux ou administratifs.

Toutefois, à la connaissance de la Société, il 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 eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou des sociétés du groupe, à l'exception des litiges suivants :

F.Taillard contre eFront : litige prudhommal dans le cadre du licenciement de Monsieur Taillard intervenu en 2003, le jugement en appel a été rendu le 8 septembre 2006. Le coût pour eFront s'établit à 37,5 k €, la Société ne prévoit pas de nouveau recours sur la base de ce jugement. Cette somme avait été provisionnée au 30 juin 2006 à hauteur de 61%.

Affaire de tentative d'atteinte au secret des correspondances opposant la société Grohe à son personnel dans le cadre de l'utilisation du logiciel FrontSales fourni par eFront. eFront est requis comme témoin dans cette affaire.

Dans le cadre de la demande de remboursement du Crédit d'impôt recherche relatif à l'année 2001, la Direction générale des impôts a demandé une expertise du ministère de la recherche, en cours à l'heure actuelle. L'impact défavorable éventuel est ainsi évalué à 20K€ par rapport aux informations présentées au 30 juin 2006.

### **4.3.6 Risque lié à l'absence de versement de dividende**

La Société eFront n'a, à ce jour, jamais versé de dividende et n'envisage pas de modification de cette politique à court terme.

## 5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

### 5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

#### 5.1.1 Raison sociale

La Société a pour dénomination sociale : E-FRONT

#### 5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro: B 403 913 700  
Le code SIRET de la société est: 403 913 700 00031  
Le code APE de la Société est : 722C

#### 5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été initialement immatriculée au Tribunal de Commerce de Nanterre le 21 Février 1996.  
La durée de la Société est de 99 ans, soit jusqu'au 21 Février 2095, sauf dissolution anticipée.  
La date d'arrêté des comptes est le 31 décembre de chaque année.

#### 5.1.4 Siège social, forme juridique et législation

Siège social : 2/4 rue Louis David 75116 Paris

Depuis le 29 septembre 2006, la société est une Société Anonyme à conseil d'administration, de droit français, soumise notamment aux dispositions du Livre II du Code du Commerce et au décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

#### 5.1.5 Evénements importants dans les activités

Avant de créer eFront, Monsieur Olivier DELLENBACH a fondé en 1987 et dirigé la société NAT Systèmes, spécialisée dans les outils de développement dédiés à la finance et l'assurance. NAT Systèmes a été vendue au groupe Canadien Cognicase fin 1998 et comptait à ce moment plus de 250 collaborateurs pour 30M€ de chiffre d'affaires.

eFront a été créée en 1999 pour apporter à ses clients des applications « métier » dans le domaine de la finance / Assurance en s'appuyant sur une plateforme technologique innovante.

##### 1999 : Création d'eFront

eFront lance le développement de sa plateforme technologique sur laquelle va s'appuyer toutes les applications « métier » développées par la suite. L'objectif de la plateforme est de développer vite et de maintenir facilement des applications pouvant fonctionner aussi bien en mode licence ou en mode locatif (ASP).

##### 2000 : Finalisation de la plateforme et lancement d'une application CRM

Après plus de 18 mois d'efforts, eFront finalise sa plateforme technologique et lance fin d'année 2000 une première application CRM commercialisée dans un premier temps uniquement en mode locatif.

##### 2001 : Lancement de FrontVenture

Après une étude de marché pour identifier des niches financières sur lesquelles se développer, eFront fait évoluer son application CRM pour intégrer les besoins du Private Equity en matière de gestion de portefeuilles et lance FrontVenture en fin d'année 2001. Le produit est vendu en moins de trois mois à plus de 5 acteurs significatifs en France.

##### 2002 : Ouverture de l'activité commerciale en Angleterre

eFront Ltd signe un premier client FrontVenture en Angleterre, qui marque le démarrage de l'activité Outre-Manche et le recrutement de ressources commerciales, de mise en place et de support dédiées.

##### 2003 : Lancement du progiciel FrontRisk

eFront se concentre en 2002 sur la commercialisation de son produit FrontVenture en France et en Angleterre et termine l'année avec plus d'une quinzaine de clients dont un acteur majeur en Angleterre.

Une fois FrontVenture établi comme le leader du marché, eFront décide de compléter son offre d'applications et lance fin 2003 une application dédiée à la gestion des risques opérationnels pour la Banque, prémisse de la suite aujourd'hui commercialisée sous le nom de FrontRisk.

## 2004 : Lancement de la plateforme et des applications en architecture Microsoft.Net

En 2003, Microsoft annonce une évolution majeure de son architecture connue sous le nom de Microsoft.NET. eFront décide de porter l'ensemble de son patrimoine logiciel dans cet environnement et annonce fin 2004 la disponibilité de ses applications et de sa plateforme sur cette nouvelle architecture.

En parallèle, eFront passe la barre des 30 clients sur FrontVenture et signe avec deux banques centrales sur FrontRisk qui s'ajoutent aux trois premières références.

## 2005 : Lancement de la plateforme et des applications en architecture Ajax Web 2.0

A partir de 2004, les technologies Ajax Web 2.0 commencent à gagner de la crédibilité avec en particulier leur utilisation dans des services grands publics comme google gmail.

eFront décide d'investir massivement dans cette technologie qui doit lui permettre de mettre sur le marché des applications bénéficiant d'une ergonomie beaucoup plus performante. Parallèlement eFront décide de réécrire son application CRM et de la spécialiser pour l'assurance.

## 2006 : Premiers clients dans le monde de l'assurance

Début 2006, annonce son application FrontCRM *for insurance*, basée sur les technologies Ajax Web 2.0. Ce produit obtient un succès immédiat et dans le premier semestre de son lancement, eFront commercialise son produit auprès de deux acteurs majeurs de l'assurance en France.

Mi 2006, eFront comptait plus de 75 références sur FrontVenture dont plus d'un tiers hors France, 15 références sur FrontRisk dont 3 banques centrales et plus de 3 gros clients sur son offre FrontCRM et sa plateforme technique.

## 5.2 INVESTISSEMENTS

### 5.2.1 Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices (sur la base des comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 et consolidé 2004 et 2005)

En € et social	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>9 266</b>	<b>11 076</b>	<b>3 899</b>
<b>Immobilisations corporelles :</b>	<b>7 105</b>	<b>19 324</b>	<b>35 700</b>
Dont Matériel et outillage	0	0	0
Dont Matériels de bureau et informatique	7 105	19 324	35 700
Dont Autres immobilisations corporelles	0	0	0
<b>Immobilisations financières</b>	<b>608</b>	<b>0</b>	<b>2 043 795</b>
<b>Total</b>	<b>16 979</b>	<b>30 401</b>	<b>2 083 395</b>

En € et consolidés	31/12/2005	31/12/2004
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>9 267</b>	<b>11 506</b>
<b>Immobilisations corporelles :</b>	<b>42 513</b>	<b>165 036</b>
Dont Matériel et outillage	0	0
Dont Matériels de bureau et informatique	20 177	165 036
Dont Autres immobilisations corporelles	22 337	0
<b>Immobilisations financières</b>	<b>1 005</b>	<b>19 450</b>
<b>Total</b>	<b>52 785</b>	<b>195 992</b>

## 5.2.2 Description des principaux investissements en cours de la Société

En €	De 01/01/2006 au 30/06/2006
<b>Immobilisations incorporelles</b>	0
<b>Immobilisations corporelles :</b>	
Installations générales	0
Matériels de bureau et informatique	31.833
<b>Immobilisations financières</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>31.833</b>

## 5.2.3 Description des principaux investissements futurs de la Société

En €	De 30/06/2006 au 30/09/2006 (non audité)
<b>Immobilisations incorporelles</b>	0
<b>Immobilisations corporelles :</b>	
Installations générales	0
Matériels de bureau et informatique	12.090
<b>Immobilisations financières</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>12.090</b>

## 6. APERÇU DES ACTIVITES

### 6.1 LA SOCIETE

#### 6.1.1 Positionnement

eFront est un éditeur de solutions logicielles dédiées aux secteurs de la finance et de l'assurance. Les produits eFront interviennent dans la Gestion de la Relation Client (CRM<sup>1</sup>) et dans la Gestion de la Gouvernance, des Risques et de la Conformité (GRCM<sup>2</sup>).

Un logiciel CRM permet à une entreprise de mieux connaître et comprendre ses clients, de bâtir des offres qui répondent mieux à leurs besoins, de les fidéliser et en final **de maximiser la valeur créée par un client bien géré**.

Les logiciels CRM sont particulièrement importants dans la finance et l'assurance qui sont parmi les secteurs les plus concurrentiels, avec des clients de plus en plus exigeants et infidèles. Bien adaptés aux besoins de l'entreprise, les logiciels CRM ont un impact significatif sur les revenus et la marge de l'entreprise.

Un logiciel GRCM permet à une entreprise d'évaluer et de quantifier les risques liés à la défaillance de ses processus. En facilitant la mise en place des audits, le suivi des plans d'actions et la collecte des incidents, les logiciels GRCM permettent de réduire la fréquence et la gravité des risques et donc **de minimiser la perte de valeur créée par un risque mal géré**.

Les logiciels de GRCM sont rendus indispensables autant par les contraintes réglementaires propres à la finance et à l'assurance (Bâle II, Solvency II, Sarbanes-Oxley, ...) que par l'augmentation des risques pris pour coller aux besoins de ses clients (ouvertures de nouveaux canaux, développement de nouveaux métiers, ...).

Ces domaines forment aujourd'hui **les deux piliers de la performance globale de la finance et l'assurance** :

- basée à la fois sur une efficacité commerciale accrue grâce aux outils de CRM,
- dans le cadre d'une prise de risque optimisée grâce aux solutions de GRCM.

A ce titre ils représentent **une part de plus en plus importante des investissements considérables** de la finance et de l'assurance dans de nouvelles applications informatiques.

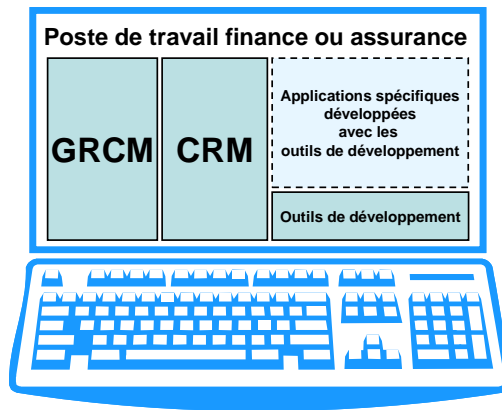
En proposant des outils de CRM et GRCM totalement **intégrés sur un même poste de travail**, eFront propose **une gamme progicielle cohérente**, basée sur les mêmes technologies et les mêmes ergonomies, très simple d'utilisation et rapide à mettre en place.

Par ailleurs, eFront propose **des outils de développement** qui permettent la fabrication rapide d'applications spécifiques à ses clients, parfaitement intégrées avec l'offre progicielle d'eFront, sur un même poste de travail. Ces applications sont développées grâce à l'assemblage de « briques logicielles métiers » prêtes à l'emploi spécifiquement conçues pour le monde de la finance et de l'assurance.

---

<sup>1</sup> CRM : Customer Relationship Management

<sup>2</sup> GRCM :Governance, Risk and Compliance Management



eFront décline son offre en :

- Une suite de progiciels CRM et GRCM, pour la finance et l'assurance, les **eFront Business Applications**, composée aujourd'hui de :
  - **FrontVenture**, application intégrée de CRM et GRCM pour le Private Equity ;
  - **FrontRisk for banks**, application de GRCM pour la banque ;
  - **FrontRisk for insurance**, application de GRCM pour l'assurance ;
  - **FrontCRM for insurance**, application de CRM pour l'assurance ;
- Une plateforme **FrontStudio** qui permet l'adaptation des applications eFront (FrontRisk, FrontVenture, FrontCRM) aux besoins du client, ou le développement d'applications spécifiques, parfaitement intégrées tout en bénéficiant d'une ergonomie commune.

En citant Andrew Bartes, Vice-président de Forrester : «*Les assureurs ont à faire face à des challenges critiques pour lesquels des technologies appropriées sont des éléments clés de succès, entre autres pour améliorer l'efficacité du réseau d'agents indépendants, rendre leurs collaborateurs plus efficaces, améliorer la fidélité client et augmenter la conformité réglementaire*»<sup>3</sup>.

D'ores et déjà **plus d'une centaine de société** ont fait confiance à eFront pour les aider à atteindre leurs objectifs stratégiques ; parmi ces sociétés on trouvera des noms prestigieux comme AXA, la CNP, la Caisse des Dépôts, la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, la Banque Accord, Exane, le Fonds Européen d'investissement (au Luxembourg), Partners Group (en Suisse), Schroders Private Equity Services (en Angleterre), PPMV Capital (en Angleterre),...

eFront a été créée en 1999 par **Monsieur Olivier DELLENBACH**, cofondateur en 1987 de NAT Systèmes, un éditeur d'outils de développements pour les grands comptes dans la banque et l'assurance. eFront a bénéficié de son expérience pour développer son offre logicielle et acquérir la confiance d'une clientèle prestigieuse comptant les plus grands acteurs de la finance et de l'assurance.

### 6.1.2 Business model et chiffres de la Société

En tant qu'éditeur, eFront commercialise ses solutions sous forme de contrat de licence d'utilisation de ses progiciels et de ses outils de développement.

eFront propose également la vente de ses solutions en mode locatif (ASP). Dans ce mode de vente, eFront héberge la solution et administre pour le client les serveurs de données et de traitement. Le mode locatif représente aujourd'hui une part marginale du chiffre d'affaire de la société mais à vocation à se développer dans les années à venir.

Toutes les solutions d'eFront sont accompagnées d'un contrat de maintenance qui couvre les corrections et les évolutions des produits vendus sous licences. Plusieurs types de contrats de maintenance sont disponibles avec des engagements différents en termes de réactivité et de disponibilité.

---

<sup>3</sup> «*Insurance carriers face some critical business challenges for which appropriate technologies are critical to success – including improving the cost-effectiveness of the independent agent channel, making their human resources more efficient, increasing customer loyalty, and improving regulatory compliance* »



eFront propose également une offre complète de prestations de services couvrant les phases de paramétrage, de formation et de support autour de ses solutions.

Au cours des trois dernières années, le taux de croissance moyen annuel a été supérieur à 30%.

Activité en milliers d'euros	Exercice 2004		Exercice 2005		Exercice 2006 (1 <sup>er</sup> semestre)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Licences	2 427	50%	2 793	43%	1 538	34%
Location <sup>(1)</sup>	658	13%	707	11%	382	9%
Services	1 346	28%	2 431	38%	2 130	48%
Maintenance	424	9%	487	8%	419	9%
<b>Total eFront</b>	<b>4 855</b>	<b>100%</b>	<b>6 417</b>	<b>100%</b>	<b>4 469</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Fourniture de logiciel en mode ASP et hébergement

Activité en milliers d'euros	Exercice 2004		Exercice 2005		Exercice 2006 (1 <sup>er</sup> semestre)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
FrontVenture	3 275	67%	3 884	61%	2 385	53%
FrontRisk	294	6%	639	10%	457	10%
<b>Sous total Progiciels</b>	<b>3 569</b>	<b>74%</b>	<b>4 523</b>	<b>70%</b>	<b>2 841</b>	<b>64%</b>
Plateforme technologiques et applications généralistes	1286	26%	1894	30%	1628	36%
<b>Total eFront</b>	<b>4 855</b>	<b>100%</b>	<b>6 417</b>	<b>100%</b>	<b>4 469</b>	<b>100%</b>

### 6.1.3 Historique de la Société

Avant de créer eFront, Monsieur Olivier DELLENBACH a fondé en 1987 et dirigé la société NAT Systèmes, spécialisée dans les outils de développement dédiés à la finance et l'assurance. NAT Systèmes a été vendue au groupe Canadien Cognicase fin 1998 et comptait à ce moment plus de 250 collaborateurs pour 35M€ de chiffre d'affaire.

eFront a été créée en 1999 pour apporter à ses clients des applications « métier » dans le domaine de la finance / Assurance en s'appuyant sur une plateforme technologique innovante.

#### **1999 : Création d'eFront**

eFront lance le développement de sa plateforme technologique sur laquelle va s'appuyer toutes les applications « métier » développées par la suite. L'objectif de la plateforme est de développer vite et de maintenir facilement des applications pouvant fonctionner aussi bien en mode licence ou en mode locatif (ASP).

#### **2000 : Finalisation de la plateforme et lancement d'une application CRM**

Après plus de 18 mois d'efforts, eFront finalise sa plateforme technologique et lance fin d'année 2000 une première application CRM commercialisée dans un premier temps uniquement en mode locatif.

#### **2001 : Lancement de FrontVenture**

Après une étude de marché pour identifier des niches financières sur lesquelles se développer, eFront fait évoluer son application CRM pour intégrer les besoins du Private Equity en matière de gestion de portefeuilles et lance FrontVenture en fin d'année 2001. Le produit est vendu en moins de trois mois à plus de 5 acteurs significatifs en France.

#### **2002 : Ouverture de l'activité commerciale en Angleterre**

eFront Ltd signe un premier client FrontVenture en Angleterre, qui marque le démarrage de l'activité Outre-Manche et le recrutement de ressources commerciales, de mise en place et de support dédiées.

#### **2003 : Lancement du progiciel FrontRisk**

eFront se concentre en 2002 sur la commercialisation de son produit FrontVenture en France et en Angleterre et termine l'année avec plus d'une quinzaine de clients dont un acteur majeur en Angleterre.

Une fois FrontVenture établi comme le leader du marché, eFront décide de compléter son offre d'applications et lance fin 2003 une application dédiée à la gestion des risques opérationnels pour la Banque, prémisse de la suite aujourd'hui commercialisée sous le nom de FrontRisk.

#### **2004 : Lancement de la plateforme et des applications en architecture Microsoft.Net**

En 2003, Microsoft annonce une évolution majeure de son architecture connue sous le nom de Microsoft.NET. eFront décide de porter l'ensemble de son patrimoine logiciel dans cet environnement et annonce fin 2004 la disponibilité de ses applications et de sa plateforme sur cette nouvelle architecture.

En parallèle, eFront passe la barre des 30 clients sur FrontVenture et signe avec deux banques centrales sur FrontRisk qui s'ajoutent aux trois premières références.

#### **2005 : Lancement de la plateforme et des applications en architecture Ajax Web 2.0**

A partir de 2004, les technologies Ajax Web 2.0 commencent à gagner de la crédibilité avec en particulier leur utilisation dans des services grands publics comme google gmail.

eFront décide d'investir massivement dans cette technologie qui doit lui permettre de mettre sur le marché des applications bénéficiant d'ergonomie beaucoup plus performante. Parallèlement eFront décide de réécrire son application CRM et de la spécialiser pour l'assurance.

#### **2006 : Premiers clients dans le monde de l'assurance**

Début 2006, annonce son application FrontCRM *for insurance*, basée sur les technologies Ajax Web 2.0. Ce produit obtient un succès immédiat et dans le premier semestre de son lancement, eFront commercialise son produit auprès de deux acteurs majeurs de l'assurance en France.

Mi 2006, eFront comptait plus de 75 références sur FrontVenture dont plus d'un tiers hors France, 15 références sur FrontRisk dont 3 banques centrales et plus de 3 gros clients sur son offre FrontCRM et sa plateforme technique.

### **6.1.4 Profil des principaux dirigeants et organisation de la Société**

#### **Olivier DELLENBACH** : Fondateur et Président Directeur Général

Diplômé de Polytechnique (1981), il débute sa carrière fin 84 en tant que consultant informatique dans la société de services TECSI, filiale de GSI. En fin 1987, il cofonde NAT Systèmes dont il assure la présidence à partir de 1989. En 1988, il signe avec Microsoft un contrat de sous-traitance et réalise pour le compte de cet éditeur deux produits majeurs. Fin 1990, il commercialise un outil de développement, NSDK, qui en moins de 5 ans va se vendre auprès de plus de 150 grands comptes dans la finance et générer un chiffre d'affaire de plus de 25M€ en fin 1995.

Fin 1998, la société implantée dans 8 pays européens est vendue au groupe Canadien Cognicase. Elle comptait à ce moment plus de 250 collaborateurs pour un chiffre d'affaire de plus de 35M€.

Début 1999, Olivier DELLENBACH quitte Cognicase (dont il occupait le poste de CTO) et fonde eFront avec une équipe de développeurs issus de NAT Systèmes.

Né le 17 février 1961 à Strasbourg, Olivier DELLENBACH est marié, père de quatre enfants.

#### **Tarek CHOUMAN** : Directeur Général Adjoint

Diplômé de l'ISIM (1994), il a commencé sa carrière comme Ingénieur d'études puis Chef de Projets en SSII. Il rejoint en 1997 le Groupe Logispace où il prend en charge le développement d'une suite progicielle dédiée à la gestion du patrimoine immobilier des Grands Comptes avant de rejoindre en 1999 le groupe canadien Cognicase en tant que Directeur des activités d'intégration et d'ingénierie en Europe.

Il rejoint eFront en 2003 en tant que Directeur des Services avant de prendre la Direction Générale pour la France et l'Europe du Sud en 2004. En 2006, il est nommé Directeur Général Adjoint en charge de l'activité Assurance.

Né le 19 octobre 1971 à Beyrouth (Liban), Tarek CHOUMAN est marié, père de trois enfants.

#### **Yann LE FAUCHEUR** : Directeur Général Adjoint

Diplômé d'une licence de droit (1985, Sorbonne) et d'un MBA (1987, California Institute of Management, Berkeley), Yann LE FAUCHEUR commence sa carrière comme trader chez ABN Amro puis au Crédit Agricole et à la Banque Indosuez avant de basculer dans la vente et rejoindre Reuters en tant que commercial en 1991. A partir de 1996, il prend en charge des responsabilités commerciales en France, puis de 2000 à 2002 au Danemark et en Finlande avant d'être muté à Bruxelles pour prendre la responsabilité d'opérations commerciales transverses.

En 2002 il quitte Reuters pour Dun & Bradstreet avant de rejoindre Hewlett Packard en 2004 avec la responsabilité commerciale de la division logicielle finance EMEA de ce constructeur, soit une responsabilité de 40 millions de dollar avec une équipe de 18 personnes.

Il rejoint eFront en 2006 en temps que Directeur général adjoint en charge de l'activité Private Equity et Banque.

Né le 15 avril 1964 à Fontenay aux roses, Yann LE FAUCHEUR est marié, père de deux enfants.

#### **Stuart KEELER** : Directeur Général eFront Limited (Londres)

Diplômé de West of England University (1990), Stuart KEELER commence sa carrière chez Diagram Systems, un éditeur d'applications pour la banque, où il exerce différentes fonctions avant d'être nommé directeur commercial en charge de la filiale anglaise.

Il est recruté en 1997 pour restructurer et relancer C-Dilla Limited, une société spécialisée dans la gestion des droits digitaux. Après avoir vendu avec succès l'entreprise en juin 1999, il rejoint une société de capital investissement avec la responsabilité d'un portefeuille de participations.

Il rejoint eFront en 2002 en tant que Directeur général en charge de la filiale anglaise.

Né le 12 janvier 1965 à York, Angleterre, Stuart KEELER est marié, père de deux enfants.

**Matthieu PLESSIS** : Directeur Administratif et Financier

Diplômé de l'ESSCA (Ecole Supérieure de Commerce d'Angers) en 1990, il travaille chez Glaxo jusqu'en 1991.

Il rejoint SFR en 1992 pour s'occuper du suivi de gestion des filiales. Il y prendra successivement la responsabilité du reporting de gestion du groupe Cegetel, puis de la planification et des études financières pour le groupe, avant de rejoindre Cegetel Entreprises en 1998 en qualité de Contrôleur de gestion des offres données et internet.

Début 2001, Il rejoint eFront en tant que Directeur administratif et financier.

Né le 13 juin 1968 à Nantes, Matthieu PLESSIS est marié, père de trois enfants.

**Thomas NOKIN** : Directeur Technique

Diplômé de Polytechnique (1989) et de l'ENSTA (1992), il débute sa carrière chez NAT Systèmes comme consultant avant de rejoindre le centre de développement produit. Il est alors en charge du développement du broker objet de NAT Systèmes, puis de l'outil NatWeb permettant de réaliser des sites Web dynamiques.

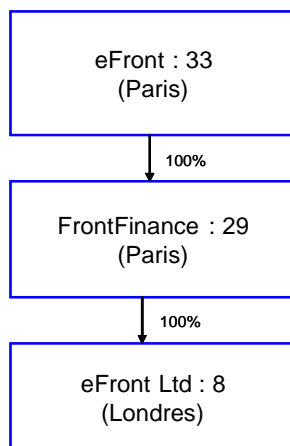
De 1999 à 2004 il cofonde la société américaine PackOnline, où il exerce le poste de CTO. PackOnline s'était donné comme mission de fournir aux professions de la santé des progiciels de gestion client léger, commercialisé sur l'Internet en mode ASP.

Il rejoint en 2002 eFront où il occupe maintenant le poste de Directeur Technique.

Né le 18 mars 1968 à Bruxelles (Belgique), Thomas NOKIN est marié et père de 2 enfants.

### Structures juridiques et sites du groupe eFront au 30/09/2006

Le groupe eFront est implantée à Paris et à Londres, à travers 3 structures juridiques distinctes : eFront, FrontFinance et eFront Ltd (basée en Angleterre). eFront est en charge des fonctions corporate et de l'activité assurance ; FrontFinance est en charge de l'activité FrontVenture et banque ; eFront Limited en Angleterre, est chargée de commercialiser et déployer les solutions en Angleterre

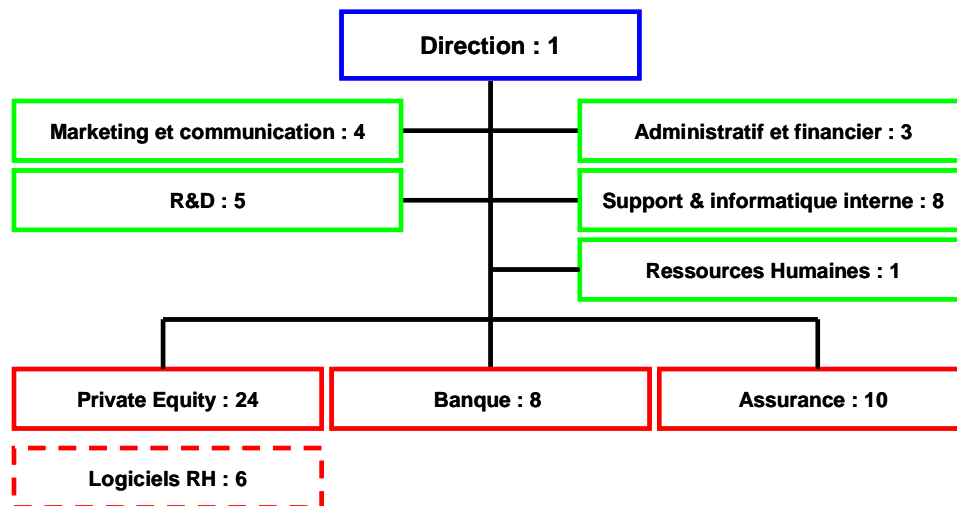


Adresse	Loyer HT/an	Bailleurs (1)	type bail	Date de début	Echéance
28 rue Meslay 75003 Paris 1 <sup>er</sup> étage droite	30 718 € *	SCI 28 rue Meslay	Bail commercial 3/6/9	10/12/1999	10/12/2008
2-4 rue Louis David 75116 Paris	291 000 €	SCPI VALEUR PIERRE UNION	Bail commercial 3/6/9	28/09/2006	28/09/2015
20 Fitzroy Square, London W1T 6EJ	36 458 €**	FERRYMOSS Limited	Bail commercial	01/01/2006	01/01/2007

\* et \*\* cf renvoi page 72

### Organisation du groupe eFront

Fin septembre 2006, eFront compte 70 collaborateurs, dont 62 sur le site de Paris et 8 sur le site de Londres, incluant 3 stagiaires.



La société est organisée en 9 départements :

- Un département *marketing et communication corporate* avec 4 personnes,
- Un département *administratif et financier* avec 3 personnes,
- Un département de *recherche & développement* avec 5 personnes, en charge de la plateforme technique,
- Un département *support* avec 8 personnes, en charge du support, de l'informatique interne et de l'administration des serveurs pour le compte des clients,
- Un département *Ressources humaines* avec 1 personne, en charge du recrutement,
- Un département opérationnel *Private Equity* avec 24 personnes,
- Un département opérationnel *Banque* avec 8 personnes,
- Un département opérationnel *Assurance* avec 10 personnes.
- Un département *opérationnel solutions RH* avec 6 personnes (département ayant vocation à être scindé de la société et à sortir du périmètre des activités du Groupe)

Chaque département opérationnel est organisé en centre de profit et intègre des équipes dédiées au marketing, à la vente, aux services, au support et au développement de ses produits.

Dans le cadre d'une organisation matricielle, le marketing et le développement lié à chaque département opérationnel est coordonné par le département *marketing corporate*, le département *R&D* et le département *support*.

L'objectif de cette organisation est de faciliter la croissance externe en créant de nouveaux départements opérationnels dédiés à un marché ou une nouvelle ligne de produit.

#### 6.1.5 L'offre progicielle d'eFront

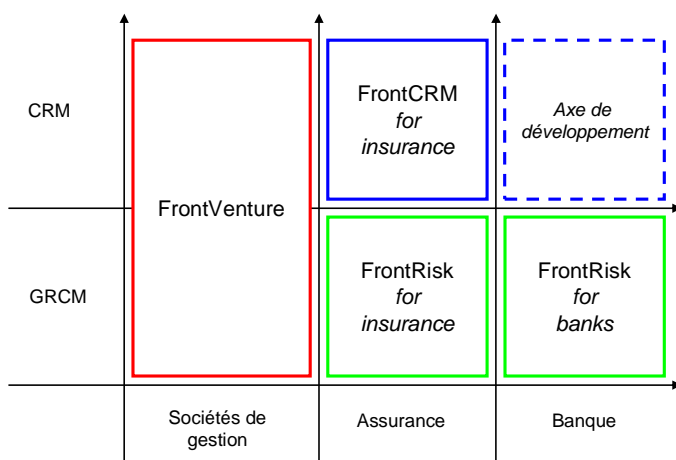
eFront conçoit et commercialise des produits pour la finance et l'assurance dans les domaines de la gestion de la relation client (CRM) et de la gouvernance, de la conformité et des risques (GRCM).

Même si le segment de la finance et de l'assurance a des besoins similaires, eFront a identifié trois sous-secteurs faisant l'objet de solutions dédiées : les sociétés de gestion dans le Private Equity, les banques et les assurances.

Les sociétés de gestion dans le Private Equity ont une taille variant de 10 à 200 personnes, avec une équipe moyenne de 20 personnes. eFront a développé une offre spécifique à cette activité, FrontVenture, qui intègre les fonctions de gestion de la relation client (levée de fonds, suivi de la relation avec les investisseurs, reporting), de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques.

Les banques sont aujourd'hui principalement adressées à travers sa suite FrontRisk for banks qui a pour objectif premier d'apporter une solution complète à la mise en place du cadre réglementaire imposé par Bâle II en matière de risques opérationnels.

Concernant les assurances, eFront a développé deux offres : une variante de sa suite de gestion de la gouvernance, de la conformité et des risques, FrontRisk for insurance, qui adresse des besoins similaires à la banque mais dans un cadre réglementaire spécifique : Solvency II ; une solution de gestion de la relation client FrontCRM for insurance qui répond aux besoins extrêmement spécifiques et complexes de ce secteur.



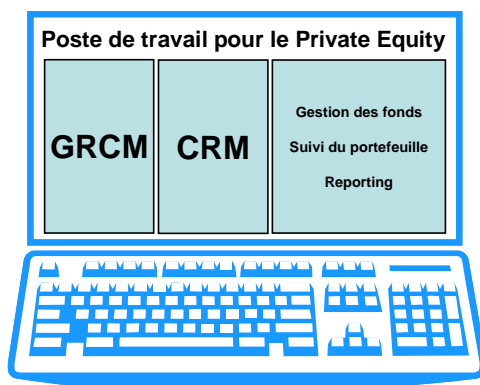
### 6.1.5.1. FrontVenture – la solution de référence pour le Private Equity

Depuis 2000, la relation entre les sociétés de gestion du Private Equity et leurs investisseurs a considérablement évolué : les levées de fonds nécessitent une démarche commerciale extrêmement professionnelle ; la communication de la société de gestion avec ses investisseurs requiert une rigueur importante et une qualité de reporting et d'analyse de plus en plus forte.

La croissance des fonds et des équipes de LBO de ces dernières années a généré le même électrochoc positif sur les sociétés de gestion LBO que l'explosion des fonds des années 2000 sur les sociétés de gestion Venture : débordées ou challengées, elles s'équipent de plus en plus massivement de solutions logicielles pour mieux gérer la relation avec leurs « clients » investisseurs, et pour améliorer leurs processus de contrôle interne et de bonne gouvernance.

Les pressions réglementaires imposées par les régulateurs (AMF) et les préconisations de plus en plus fortes des différentes associations de la profession (AFIC, EVCA, BVCA, ...) ne font que renforcer ce besoin pour s'équiper rapidement de solutions professionnelles.

Si le risque est inhérent à cette profession, il doit être géré avec professionnalisme : les outils informatiques font partie intégrante de cette équation.



## Les clients de FrontVenture

Le produit FrontVenture vise tous les acteurs du Private Equity : Investisseurs en direct dans des participations, Fonds de fonds, Mezzaneurs, administrateurs de fonds; Dépositaires.

Pour adresser les besoins de ces différents acteurs, eFront propose quatre solutions auxquelles s'ajoutent des modules complémentaires.

Les quatre solutions sont :

- FrontVenture for direct investments,
- FrontVenture for funds of funds,
- FrontVenture for administrators,
- FrontVenture for Mezzanine.

Ces quatre solutions partagent les mêmes exigences en termes de facilité d'utilisation et de mise en place car elles s'adressent majoritairement à des équipes ne disposant pas de direction informatique structurée.

Cela étant, pour faire face à la disparité de ses clients en termes de taille (avec des équipes de 5 à 200 personnes), eFront propose chacune de ses quatre solutions sous deux formes commerciales : FrontVenture *Standard Edition* est une offre packagée bénéficiant d'un paramétrage prédéfini idéal pour des équipes de moins d'une vingtaine de personnes ; FrontVenture *Advanced* est dédiée aux sociétés de gestion ayant besoin de fonctions plus avancées et d'un paramétrage plus spécifique à leur environnement.



### FrontVenture for direct investments

FrontVenture for direct investments vise les fonds qui investissent en direct dans des participations. Le produit intègre 5 grand modules : processus de levée de fonds, processus d'investissement, gestion du portefeuille de sociétés, gestion des fonds en gestion, contrôle interne.

Cette solution est aujourd'hui utilisée par plus de 40 sociétés comme AXA PE, la Caisse des Dépôts, LBO France, La compagnie Financière Edmond de Rothschild, Quilvest (Suisse), PPM Capital (Angleterre), ...

### FrontVenture for funds of funds

FrontVenture for funds of funds vise les investisseurs professionnels qui investissent dans des fonds. Le produit intègre 5 grand modules : processus de levée de fonds, processus d'investissement, gestion du portefeuille de fonds, gestion des fonds en gestion, contrôle interne.

Cette solution est aujourd'hui utilisée par plus de 30 sociétés comme AXA PE, la Caisse des Dépôts, le Fonds Européen d'investissement (Luxembourg), Partners Group ou Quilvest (Suisse), Search Group (Hong Kong)...

#### **FrontVenture for administrators**

FrontVenture *for administrators* vise les administrateurs de fonds ou les dépositaires, qui prennent en charge une partie de plus en plus importante de la gestion pour le compte de leurs clients. Ce phénomène est aujourd'hui très anglo-saxon mais est amené à se développer partout en Europe.

Cette solution a été développée avec l'aide de nos premiers clients administrateurs de fonds : Schroders Private Equity Services, Kleinwort Benson, Aztec Group.

#### **FrontVenture for mezzanine**

FrontVenture *for mezzanine* vise les sociétés de gestion qui investissent à travers des instruments de type dette. Des modules spécifiques de gestion de calculs des échéanciers d'intérêt permettent d'automatiser les processus spécifiques à cette activité.

Cette solution est utilisée par des acteurs majeurs comme Euromezzanine, ICG (Angleterre), ...

#### **Licence et ASP**

Les solutions FrontVenture sont commercialisées en mode licence ou en mode locatif (ASP). Dans ce dernier cas, eFront héberge la solution et administre pour le client les serveurs de données et de traitement.

Une solution FrontVenture démarre autour de 20K€ pour une société de gestion de taille petite avec des besoins standards, et peut monter jusqu'à 800K€ sur des configurations plus complexes. Le projet moyen est autour de 120K€, avec un mix de 50% de licence et 50% de services de mise en place et de formation.

#### **Partenaires**

eFront a signé un partenariat de distribution exclusive avec la société VC On Target en Allemagne pour assurer la commercialisation et le déploiement de FrontVenture sur le marché allemand et autrichien. Ce partenariat a permis la signature de 4 clients, ce qui conforte la position de FrontVenture sur un marché traditionnellement long à pénétrer.

#### **Zones géographiques couvertes**

FrontVenture est commercialisé principalement en Europe à travers trois bureaux : eFront *Paris* pour l'Europe hors Angleterre et Allemagne, eFront *Londres* pour l'Angleterre, notre partenaire *VC on Target* pour l'Allemagne. Aujourd'hui FrontVenture dispose de clients dans les 10 principales capitales Européennes mais aussi des clients aux Etats-Unis, à Hong Kong, Dubaï, ...

### **6.1.5.2. FrontRisk – la solution de GRCM pour la banque et l'assurance**

Un logiciel GRCM permet de contrôler le cadre dans lequel les entreprises doivent fonctionner, de modéliser l'activité en processus pour ensuite évaluer, quantifier et gérer les risques auxquels doit faire face la société.

Si ces projets de gestion de risque, de mise en conformité ou de gouvernance peuvent être perçus dans un premier temps comme un mal nécessaire, ils peuvent créer de la valeur et augmenter de manière significative la performance globale de l'institution financière.

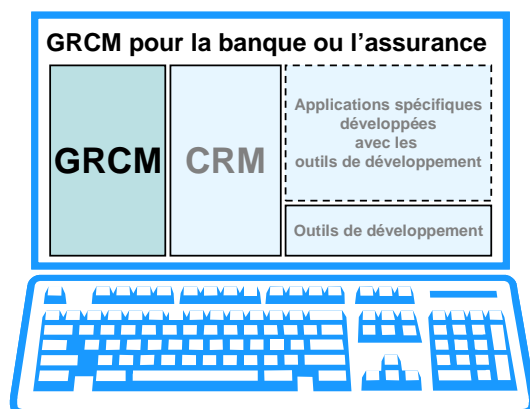
**En effet un logiciel GRCM peut minimiser fortement la perte de valeur liée à un risque mal géré pour l'entreprise et donc améliorer sa rentabilité.**

La performance est augmentée dans trois domaines : opérationnel, financier et institutionnel : la performance opérationnelle vient de l'augmentation de la productivité de l'ensemble des acteurs grâce au contrôle interne ; la performance financière vient de la réduction des pertes, de la mise en place d'assurances ciblées et d'une allocation optimale de fonds propres pour couvrir des risques quantifiables ; la performance institutionnelle vient de la qualité des informations transmises aux ayants droits : investisseurs, actionnaires, agence de notation, régulateurs.

En conclusion, un projet de gestion de la gouvernance, de la conformité et des risques apporte un retour sur investissement très rapidement, **créé de la valeur et augmente de manière significative la performance globale de l'institution financière.**

De plus, toutes les institutions financières sont soumises à **des contraintes réglementaires** de plus en plus nombreuses et variées (Bâle II, Solvency II, Sarbanes Oxley, Loi de Sécurité Financière,...). Ces contraintes fixent un calendrier très tendu pour la mise en place de logiciels pour se conformer aux régulateurs.

Tous les ingrédients sont donc réunis pour un développement extrêmement rapide de ces solutions.



## Les clients de FrontRisk

La solution FrontRisk vise les banques et les assurances. Pour adresser les besoins spécifiques de ces différents acteurs, eFront propose deux solutions : FrontRisk *for banks* et FrontRisk *for insurance*.

Si chacune de ces solutions adresse un cadre réglementaire spécifique (Bâle II pour la banque, Solvency II pour l'assurance), elles couvrent néanmoins des fonctions très similaires.

Les modules essentiels des solutions FrontRisk sont les suivants :

- Cartographie des processus et des risques
- Gestion des incidents
- Gestion des contrôles, des plans d'actions et des auto-évaluations
- Gestion des audits et du suivi des recommandations.
- Quantification des risques
- Reporting

## Le module de cartographie

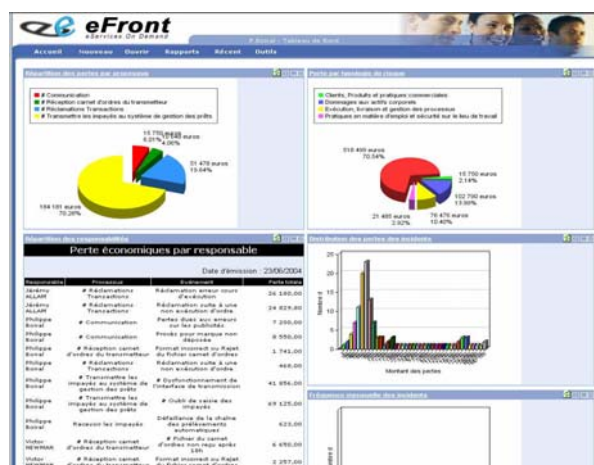
Le module Cartographie offre les fonctionnalités de modélisation des processus et des risques, de définition des contrôles, plan d'actions et indicateur. Il permet l'évaluation des risques et de l'exposition des processus.

Statistiques du processus

	Brut	Net	Cible
Score moyen	14,5	10,3	5,8
Nombre de risques	8	8	8
Score maximum	24	18	15

Nombre de risques						
Impact	Evaluation			Impact		
	Brut	Net	Cible	Financier	Image	Mar.
Impact	Probabilité					
	1-Improbable	2-Presque jamais	3-Probable	4-Fréquent	5-Très fréquent	6-Systematique
4 Impact extrême						2
3 Impact fort					1	1
2 Impact moyen				1	1	1
1 Impact faible	1					



## La gestion des incidents

Le module de gestion des incidents permet à tout collaborateur de l'entreprise d'enregistrer un incident et de déclencher un processus pour en limiter les conséquences. Ce module permet de quantifier les risques et de suivre les tendances.

## La gestion des contrôles, des plans d'actions, des indicateurs et des auto-évaluations



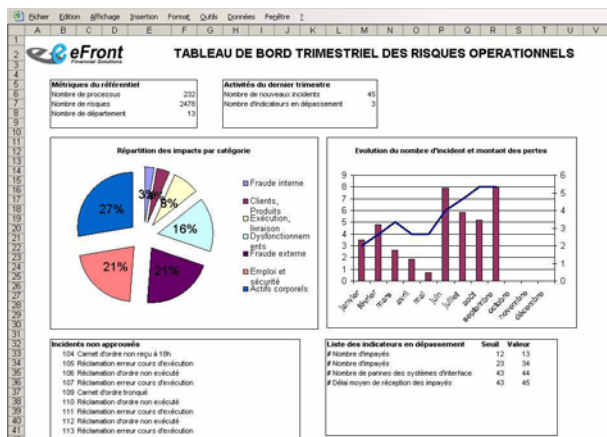
La centralisation de l'ensemble des incidents permet aux responsables des risques de définir des contrôles appropriés et des plans d'actions pour limiter leur fréquence et leur gravité. En mettant en place des indicateurs appropriés, les responsables pourront anticiper l'occurrence d'incidents. Le module d'auto-évaluation permet de diffuser auprès de l'ensemble des utilisateurs des enquêtes permettant de valider la mise en place des contrôles ou d'aider à l'évaluation qualitative des risques.

### Le module de quantification

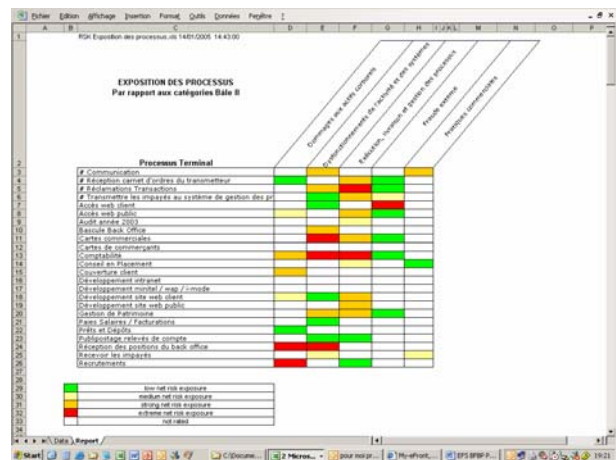
Le module de quantification de la solution FrontRisk permet de calculer l'allocation de fonds propres nécessaires à la couverture des risques selon différentes méthodes statistiques : Loss Distribution Approach (LDA), scorecard, approche bayésienne, algorithmes de Monte Carlo.

### Le module de reporting

Le module reporting de la solution FrontRisk permet de construire l'ensemble des tableaux de bord, analyses et rapports réglementaires ou opérationnels nécessaires au bon fonctionnement de l'entreprise.



Evolution des risques opérationnels



Exposition des processus

### Les modules spécifiques à la banque et à l'assurance

FrontRisk intègre en standard différent reporting et en particulier le reporting [COREP](#) conçu par le [Comité des Superviseurs Bancaires Européen \(CEBS\)](#) pour le reporting réglementaire bancaire.

D'autres modules permettent la définition d'indicateurs clés de performance (*KPI*<sup>4</sup>) spécifiques à la profession, leur mode de calcul, leur valorisation à partir de données extraites du système d'information, leur affichage dans des tableaux de bord interactifs en mode push ou pull.

### Les clients FrontRisk

eFront compte une quinzaine de clients en Europe, parmi lesquelles on trouvera deux banques centrales, Exane, la Banque Accord, ...

### Licence et ASP

Les solutions FrontRisk sont commercialisées en mode licence ou en mode locatif (ASP). Dans ce dernier cas, eFront héberge la solution et administre pour le client les serveurs de données et de traitement.

<sup>4</sup> Key Performance Indicator

Une solution FrontRisk démarre autour de 60K€ pour une petite banque et peut monter jusqu'à 600K€ sur des banques de réseaux ou des banques centrales. Le projet moyen est autour de 200K€, avec un mix de 50% de licence et 50% de services de mise en place et de formation.

### **Partenaires**

eFront travaille avec des partenaires solides pour assurer le succès de son produit sur le marché Européen. On citera entre autres les sociétés de services SQLI, Ernst & Young, Accenture, Audisoft , ...

### **Zones géographiques couvertes**

FrontRisk est aujourd'hui commercialisé principalement en France et eFront démarre la commercialisation de son produit en Europe et en Afrique de Nord (où eFront est déjà présent à travers une banque centrale).

### 6.1.5.3. FrontCRM for insurance – la solution de CRM dédiée au secteur de l'assurance

Les assurances ont à faire face à une évolution profonde pour être capables d'apporter des réponses pertinentes à leurs clients et conquérir de nouveaux marchés.

Challengés par de nouveaux acteurs (Banques), ils doivent impérativement faire évoluer leurs modes de commercialisation pour être plus réactifs, pour mieux coller aux besoins de leurs clients les plus rentables, pour mieux cibler les meilleures opportunités.

La mise en place des nouveaux canaux (Internet, Téléphone) s'inscrit dans une réflexion globale d'amélioration de la relation client qui s'appuie aussi sur les limites des systèmes CRM mis en place dans les 5 dernières années dont les assurances veulent s'affranchir :

- Manque d'ergonomie qui limite l'efficacité du collaborateur ;
- Manque d'intégration avec le système de gestion qui oblige des allers-retours permanents entre la fiche client et les modules de souscription par exemple ;
- Manque d'intégration avec les nouveaux canaux dans le cadre d'une démarche globale (Internet, Centres d'appels) ;

Contrairement aux applications de type FrontVenture ou FrontRisk, FrontCRM for insurance nécessite une très forte intégration dans l'environnement du client.

En effet, l'application CRM doit s'adapter à une vision spécifique du client, de ses produits, contrats, garanties, sinistres. Si le modèle est très similaire, chaque assurance utilise sa propre nomenclature et gère de manière différente ces dossiers.

Par ailleurs, l'intégration avec les systèmes centraux est très importante car dans la quasi-totalité des cas, l'assurance souhaite mettre en place une application CRM qui s'interface de manière transparente et ergonomique avec le système de gestion. Or ce système de gestion s'exécute souvent dans des systèmes centraux de type mainframes, accessibles à travers des interfaces très frustrées.

En clair, un utilisateur du système doit pouvoir très facilement consulter une fiche client, intégrant des informations commerciales et des informations de gestion localisées dans les systèmes centraux et pouvoir démarrer une souscription sans ressaisie ou sans ouverture d'un autre système.

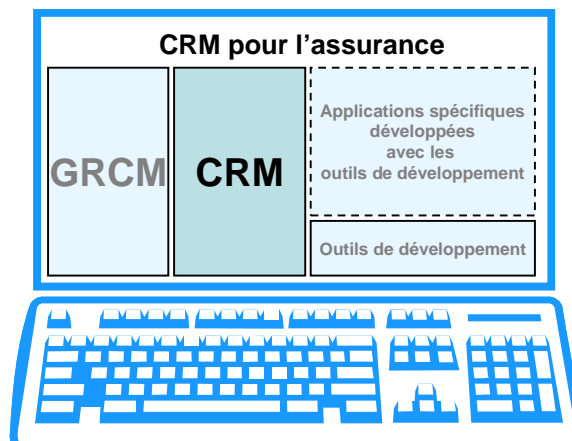
De plus, l'utilisateur doit pouvoir interagir avec le client et avoir une vision complète de ses besoins quel que soit le canal utilisé par le client : Internet, centre d'appel, visite dans une agence.

Enfin les assurances disposent d'une masse considérable d'informations sur leurs clients qu'ils veulent utiliser pour mieux cibler leurs campagnes marketing ou proposer des offres couplées pertinentes.

Cette difficulté d'intégration et d'interaction explique les limites atteintes par les applications CRM qui sont en place et la vague de projets de refonte de leurs systèmes.

eFront apporte une solution innovante basée sur une double offre fonctionnelle et technologique:

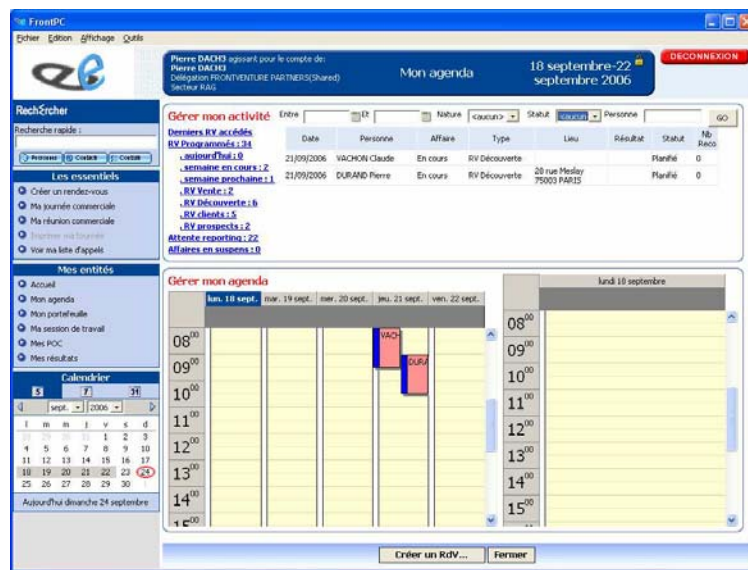
- Des modules « prêt à l'emploi » couvrant 80% des besoins génériques de l'assurance en matière de CRM ;
- Un poste de travail basé sur les technologies Ajax Web 2.0 et qui permet d'intégrer la gestion des habilitations, l'accès à des applications tierces, l'intégration des modules « prêt à l'emploi » avec les applications de gestion ; une plateforme de développement permettant de développer rapidement les modules spécifiques, ou d'intégrer l'application CRM avec le système de gestion.



## Les modules « prêt à l'emploi »

FrontCRM *for insurance* intègre 7 grands modules:

1. Une base « personne » qui permet d'avoir une vision complète sur l'ensemble des informations associées à un client, ses contrats, sinistres, garanties, affaires, contacts, ...
2. L'automatisation des processus commerciaux pour suivre un dossier commercial tout au long de sa vie et quel que soit le canal utilisé ;
3. La gestion des contacts : agendas, rendez-vous, appels entrants, appels sortants, ... ;
4. La gestion des centres d'appels et des téléconseillers ;
5. La gestion des campagnes commerciales ;
6. La gestion des intermédiaires (apporteurs, courtiers, ...)
7. Les outils de pilotage, de planification.



## Les clients d'eFrontCRM *for insurance*

Le produit est commercialisé depuis début 2006 en France et a été d'ors et déjà acquis par des clients prestigieux comme AXA ou la CNP.

## Licence

eFrontCRM *for insurance* est commercialisé en mode licence. Une solution démarre autour de 300K€ pour une mise en place limitée. Le projet moyen est de l'ordre de 1M€, avec un mix de 50% de licence et 50% de services de mise en place et de formation.

Contrairement aux autres produits d'eFront, l'essentiel des développements complémentaires sont effectués par des intégrateurs, eFront souhaitant se focaliser sur les services d'accompagnement.

## Partenaires

eFront travaille avec la plupart des grands intégrateurs parmi lesquels on compte Cap Gemini, Soft Computing, ...

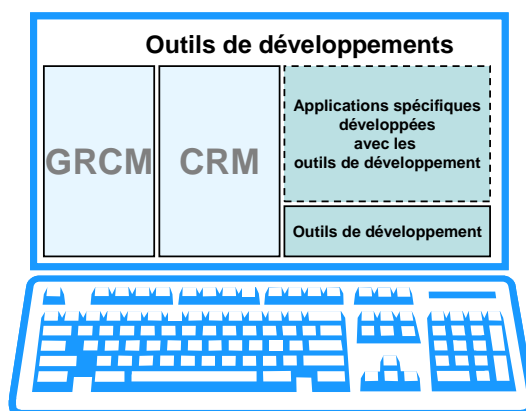
## Zones géographiques couvertes

eFrontCRM *for insurance* est aujourd'hui commercialisé uniquement en France mais eFront compte démarrer la commercialisation de son produit en Angleterre début 2007.

### 6.1.5.4. La plateforme de développement FrontStudio

eFront vise une clientèle sophistiquée qui souhaite parfaitement intégrer ses applications les unes avec les autres et ne peut se laisser imposer des contraintes trop fortes par l'éditeur. Cela est particulièrement vrai pour les applications CRM dans la banque et l'assurance qui sont au cœur du métier de l'entreprise. Il est donc très important de pouvoir modifier les modules livrés au client en fonction de ses besoins spécifiques, de pouvoir les interfacier avec tout système existant, voire de développer des fonctions nouvelles.

Les clients d'eFront veulent bénéficier de cette flexibilité à travers des outils simples, efficaces, économiques et à la portée des profils de développeurs dont ils disposent. En effet, aucune société ne veut plus faire appel à des consultants chers, spécialisés car liés à des technologies trop propriétaires.



### **La plateforme de développement FrontStudio pour intégrer les applications au cœur du système d'information**

La plateforme de développement FrontStudio répond à ce besoin. Il permet aux clients de développer avec des outils performants, basés sur des technologies standard, les fonctions spécifiques qui vont permettre de bâtir un système complètement intégré et adapté aux processus du client.

Complètement intégré aux outils de développement standard du marché (Visual Studio de Microsoft, ou Eclipse d'IBM), FrontStudio est très simple à appréhender par des développeurs connaissant ces technologies. Il n'est donc nul besoin d'apprendre un langage propriétaire comme c'était l'usage jusqu'à présent avec les grands éditeurs de progiciels du marché (Siebel Tools pour Siebel, Abap pour SAP, ...).

Aujourd'hui basé sur des serveurs en technologie Microsoft .NET, eFront se veut agnostique et permettra dès la fin 2006 le développement complet d'applications en architectures Java J2E, couvrant ainsi l'ensemble des architectures de ses clients.

Les outils innovants de développement d'eFront permettent la construction rapide d'une application grâce à des outils de modélisation et une boîte à outils de composants prêts à l'emploi qui évitent au développeur de réinventer la roue à chaque application.

eFront considère que son outillage permet des gains de l'ordre de 70% sur la fabrication d'une application par rapport aux méthodes traditionnelles. Dans le cas d'un développement en Java, ce gain peut être beaucoup plus important, eu égard aux difficultés que rencontrent les développeurs dans ce type d'environnement.

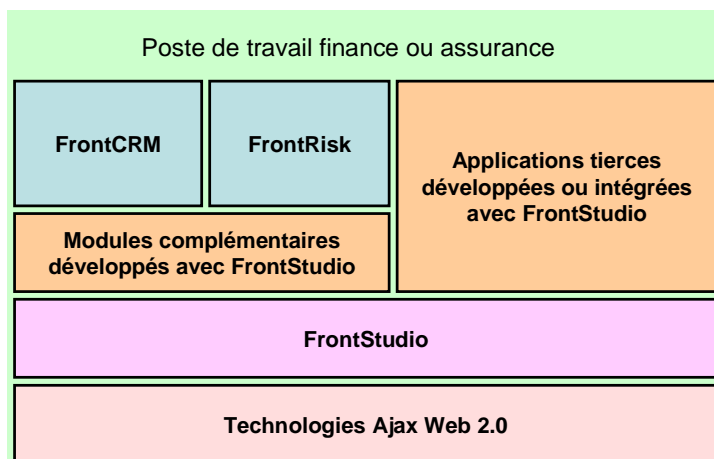
### **Les technologies Ajax Web 2.0 pour fournir aux utilisateurs les postes de travail performants et ergonomiques qu'ils exigent**

De plus en plus les entreprises comprennent l'importance d'apporter à leurs utilisateurs des applications simples et ergonomiques. Cette tendance est d'autant plus importante que les nouvelles générations d'applications vont interagir non seulement avec les collaborateurs de l'entreprise mais aussi avec leurs clients dans le cadre de portails Internet.

Si cela semblera une évidence pour des applications de gestion de la relation client, c'est paradoxalement aussi le cas pour des applications peu fréquemment utilisées : peu de collaborateurs saisissent tous les jours des incidents avec leur application de gestion des risques, mais quand ils ont à le faire, il doit pouvoir le faire simplement et rapidement. Les besoins complémentaires de réactivité de l'interface et de vitesse d'apprentissage sont au cœur des préoccupations des directions informatiques.

Comme le dit Gartner, « un des principaux challenges auxquels doivent faire face les principaux éditeurs ... est de faire évoluer leurs applications métier pour s'adapter aux besoins des utilisateurs plutôt que de se focaliser à simplement automatiser des tâches »<sup>5</sup>.

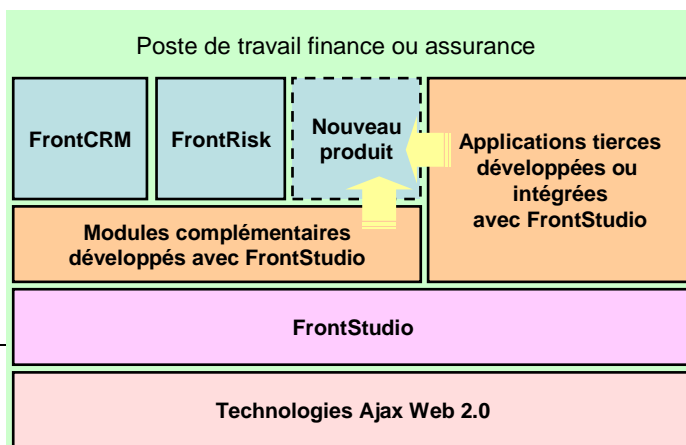
En permettant de créer des interfaces réactives, très ergonomiques tout en étant basées sur des technologies de client léger, les technologies Ajax Web 2.0 apportent une solution parfaite à cette demande pour de nouveaux postes de travail qui les rendent plus performants. Toujours selon Gartner, la composante humaine est un élément clé qui permettra aux entreprises de véritablement devenir des lieux de haute performance<sup>6</sup> dans l'ère du Web 2.0



FrontStudio est un des tous premiers environnements de développement qui intègrent les technologies Ajax Web 2.0 de manière transparente et qui permettent de construire ces nouvelles générations d'interface homme-machine extrêmement réactives et ergonomiques exigées par les utilisateurs.

#### Une opportunité pour acquérir de la compétence et développer de nouvelles offres

En participant à la mise en place de modules complémentaires ou au développement d'applications tierces développées avec FrontStudio, eFront bénéficie d'une opportunité unique de développer son savoir faire « métier », d'identifier des marchés potentiellement porteurs et de cofinancer de nouveaux modules, voire de nouvelles applications, avec des clients qui pourront servir en même temps de premières références.



<sup>5</sup> Gartner Symposium/ITxpo, Barcelona, Spain 23 May 2006 : One of the most significant challenges facing major vendors such as IBM, Microsoft, Oracle and SAP is to evolve their business applications to meet the needs of individuals carrying out their work, instead of the traditional focus on enterprise process automation.

<sup>6</sup> High Performance Workplace

## **6.1.6 La stratégie de développement**

eFront souhaite articuler son développement dans trois directions complémentaires:

- Développement de la commercialisation de FrontRisk dans les principales capitales européennes ;
- Création d'une offre CRM pour la banque grâce à des acquisitions ciblées, spécialisées dans ce domaine et développement de ses offres CRM dans les principales capitales européennes ;
- Consolidation de sa position de leadership sur FrontVenture avec des acquisitions ciblées de concurrents et une évolution progressive vers le service à forte valeur ajoutée.

Le développement sur l'international doit passer par l'ouverture progressive et ciblée de bureaux commerciaux. La stratégie de développement est développée au chapitre 12 du présent Prospectus.

## 6.2 LE MARCHE

eFront intervient sur trois marchés : les banques, les assurances et les sociétés de gestion. Même si ces trois marchés partagent le même besoin pour des applications CRM et GRCM, ils ont chacun leur propre dynamique.

### 6.2.1 Le marché de la banque

#### Un marché en bonne santé, mais extrêmement concurrentiel

Le secteur de la banque est en bonne santé avec une rentabilité en croissance continue depuis 20 ans : Pour les grands pays européens (France, Royaume-Uni, Allemagne, Italie, Espagne), elle se positionne dans une fourchette de 20 à 40%<sup>7</sup>.

Mais il doit faire face à des défis majeurs :

- une plus grande volatilité des clients : en France par exemple, 26% des clients ont changé de banque au cours du premier semestre 2005, contre 3% seulement sur la totalité de l'année 2003<sup>8</sup> ;
- de nouveaux acteurs qui fournissent des services concurrentiels en utilisant de nouveaux canaux de distribution comme AXA Banque, ING Direct, Boursorama Banque, la Banque Postale, ... sans oublier les produits financiers distribués par la grande distribution, les constructeurs automobiles, ... ;
- un accroissement de la pression réglementaire : les réglementations Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis et Bâle II en Europe imposent aux entreprises financières de mettre en place des processus de contrôle de conformité et de gestion des risques.

Selon IDC<sup>9</sup>, « ces enjeux créent de nouvelles problématiques dans les divers métiers du secteur qui rendent indispensable l'optimisation des systèmes d'information existants ».

La Société qualifie ce marché de naissant sans leader installé. Même si eFront perçoit un intérêt croissant de la part de grands éditeurs comme Oracle ou SAP, les principaux concurrents sont des sociétés américaines qui arrivent en Europe avec des solutions plutôt centrées « Sarbanes Oxley » et donc mal adaptées aux besoins européens (réglementation Bâle II) parmi lesquels on retrouve Openpages, Paysley.

#### Des investissements considérables en informatique

A ce titre, aucune autre industrie n'investit aussi massivement dans son système d'information qui représente 3% des dépenses opérationnelles des banques européennes, soit 45,7 milliards d'euros en 2005. Plus de 4 banques en Europe dépassent les 2 milliards d'euros d'investissements IT (source: Celent Communication).

#### Le GRCM : un axe prioritaire pour eFront

Dans le domaine de la banque, eFront a décidé de se focaliser dans un premier temps sur la gestion des risques opérationnels. En effet pour respecter les contraintes imposées par Bâle II, les banques sont obligées de mettre en place une solution d'ici 2007.

Ce marché spécifique en plein développement est évalué à 149 millions de dollars en 2005<sup>10</sup> avec une croissance stable de 6.4% pour les 5 prochaines années. **Gartner évalue quant à lui à 394 millions de dollars en 2008 le marché du GRCM dans ce secteur.**

Dans les banques les plus avancées dans ce domaine, la mise en place de progiciels de gouvernance, conformité et gestion des risques sera effective à la fin de l'année 2006. Mais la plupart des institutions financières n'en sont pas à ce stade. Dans son étude sur la gestion des Risques et de la Conformité<sup>11</sup>, Gartner établit que seulement 20% des

---

<sup>7</sup> European Commission – Financial Services - Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking – July 2006; étude auprès des banques de détail des 25 pays européens.

<sup>8</sup> Source IREQ

<sup>9</sup> L'investissement informatique de la Banque, Finance, Assurance en France – Juillet 2006.

<sup>10</sup> Etude Chartis

<sup>11</sup> Hype Cycle for Compliance Technologies – Gartner July 2006. Etude sur la mise en place de plusieurs systèmes de gestion des risques et de « compliance »



entreprises ont mis en place des outils de GRCM, et que ces outils manquent de maturité (pour reprendre la terminologie du cabinet ils sont à l'état d'« adolescence »).

Selon eFront, le développement des outils de GRCM va s'accroître non seulement sous l'effet de la pression réglementaire mais aussi en raison de l'avantage compétitif que ces outils apportent à l'entreprise. En effet, toujours selon Gartner, 60% des entreprises qui n'ont pas de processus de gestion des risques sous-performent sur leur marché. Les grands établissements financiers l'ont bien compris : ils mettent en place des directions entièrement dédiées à la gouvernance, la conformité et la gestion des risques.

### Les concurrents

Le marché du GRCM est un marché jeune, encore peu mature sur lequel on trouve un grand nombre d'acteurs spécialisés américains et européens. En consultant le « quadrant magique » du Gartner Group, on constatera qu'aucun éditeur n'a pris une place de leader ou de visionnaire affirmé sur ce marché en pleine explosion.



Les annonces récentes de l'éditeur allemand SAP montrent par contre l'intérêt croissant des grands acteurs du logiciel pour se doter d'une suite complète en matière de gouvernance, de risques et de conformité, parfaitement intégrée à leurs autres applications. On peut imaginer que ces acteurs vont développer leur offre en achetant des acteurs spécialisés comme en témoigne la récente acquisition de Virsa par SAP.

Les éditeurs américains spécialisés dans la gouvernance ou les risques ont d'abord développé des outils de contrôle des processus (sous l'impulsion de la réglementation Sarbanes Oxley) ; ils ont ensuite étendu leur offre pour supporter Bâle II. C'est le cas d'OpenPages, Paysley Consulting, Fox Technologies, SAS. Ces produits n'ayant pas été dès l'origine conçus pour répondre pleinement aux exigences découlant de Bâle II, ils s'en trouvent souvent mal adaptés aux besoins spécifiques de cette réglementation. Par ailleurs ces sociétés encore jeunes n'ont pas une présence commerciale forte en Europe.

Les éditeurs européens sont peu nombreux et surtout représentés par des acteurs spécialisés dans les risques de crédit qui essaient d'étendre leur couverture sur les risques opérationnels : Algorithmics, Mysis, Sungard, List Group. Ils sont par ailleurs peu présents en France où l'on trouvera des acteurs locaux plus généralistes comme Cogis, Enablon ou Keyword qui viennent eux souvent de la consolidation ou du contrôle interne.

eFront s'est dès le départ positionné sur la gestion des risques opérationnels pour la banque avec pour objectif de supporter pleinement la réglementation Bâle II à travers un outil haut de gamme. C'est donc assez logiquement qu'eFront est devenu le produit de référence en France en matière de gestion des risques opérationnels pour la banque.

## 6.2.2 Le marché de l'assurance

### Un marché en essor, mais extrêmement concurrentiel

L'assurance partage ce constat avec la banque : une bonne santé mais dans un environnement qui devient de plus en plus concurrentiel. En 2004, l'assurance comprenait 5,000 sociétés avec un montant de primes collectées d'environ 875 milliards d'euros avec une croissance de l'ordre de 6%.

Cela étant, ce marché a une tendance à se concentrer et on considère que le marché des 10 premiers assureurs représente au moins 55% du marché dans chaque pays européen.

L'assurance doit faire face à des défis considérables :

- les nouveaux canaux, en particulier Internet et les centres d'appel, bouleversent un marché traditionnellement adressé par des réseaux d'agents et de courtiers. La France est un peu en retard par rapport à l'Angleterre par exemple mais cette tendance est réelle et beaucoup plus forte par exemple que dans la banque ;
- le développement des offres couplées afin de rivaliser avec les offres des banques et des nouveaux réseaux de distribution. D'où le développement des AXA Banque, Groupama Banque, ... afin de pouvoir offrir à un client un ensemble de plus en plus sophistiqués de services ;
- une pression réglementaire qui augmente avec l'arrivée de nouveaux cadres réglementaires comme Solvency II.

Le marché de l'assurance est à ce jour et aux yeux de la Société adressé par les grands éditeurs historiques du CRM (Siebel, SAP, PeopleSoft,...) mais avec des solutions mal adaptées aux besoins complexes des assureurs (manque de flexibilité, mauvaise intégration du canal internet), conférant à eFront de vraies opportunités d'acquisition clients.

### Des investissements considérables en informatique

Assez logiquement les assurances investissent de manière considérable, comme la banque, dans leurs systèmes d'information. Ils n'ont cependant pas le même type de problématique.

Du fait de la complexité de leurs produits, les assureurs ont pour la plupart des systèmes d'informations centralisés, disparates et dédiés à des produits d'assurance spécifiques : Vie, IARD, Prévoyance, ...

Ces systèmes sont souvent très peu interconnectés. Aussi étrange que cela puisse paraître, le point d'entrée dans le système d'information est souvent le contrat plus que la personne ; en clair, si le client dispose d'un contrat Vie et d'un contrat automobile, il a de bonne chance d'exister en double en temps que personne dans le système d'information ...

Cette structuration rend extrêmement difficile une démarche commerciale active autour des besoins d'un client. Si le système d'information n'est pas capable naturellement de connaître l'ensemble des produits du client, il est difficile de lui proposer des offres pertinentes.

Les assurances se sont attaquées depuis longtemps à ce problème, mais parce qu'il est totalement impossible de remettre en cause un système d'information qui représente souvent des milliers d'années-homme d'investissements, ce problème est souvent résolu par la duplication d'informations collectées par des systèmes disparates avec tous les problèmes de cohérence que cela peut représenter.

Pour faire face aux demandes des nouveaux clients et à l'émergence des nouveaux canaux, les assurances ont assez légitimement défini la refonte de leur système d'information commercial comme la priorité stratégique : mise en place d'une base personne centralisée avec l'ensemble des informations sur le client ou le prospect et permettant des campagnes marketing ciblées ; développement des centres d'appels entrants et sortants pour traiter les demandes par téléphone ; accès Internet pour pouvoir obtenir des devis, déclarer un sinistre, modifier une garantie.

### Le CRM : un axe prioritaire pour eFront

Devant ce constat, eFront a décidé de concentrer ses efforts sur la mise en place d'une offre CRM spécifiquement dédiée aux assureurs, *frontCRM for Insurance*. Cette solution extrêmement focalisée doit faciliter la refonte du système d'information commercial grâce à une parfaite maîtrise de ses enjeux.

Le marché du CRM assurance est considérable, même s'il n'est pas facile à évaluer. En prenant une approche macro-économique on peut cependant appréhender le potentiel : en considérant 5,000 sociétés en Europe, en supposant qu'environ 20% de ces sociétés vont investir dans leur système commercial dans les 3 prochaines années, en prenant un budget – conservateur - moyen pour la partie logicielle de l'ordre de 1,5M€ (dont 30% pour les solutions d'eFront et le reste laissé à l'intégrateur), on arrive à **un marché de l'ordre de 500 millions d'euros pour le CRM assurance sur un marché ouvert.**

## Les concurrents

Les grands éditeurs de progiciels CRM (Siebel, SAP, PeopleSoft, ...) ont tous développé dans les 5 dernières années des offres dédiées à l'assurance. Cela étant, aucun de ces éditeurs n'a su s'imposer dans ce secteur. Ce constat est lié aux difficultés à adapter un progiciel - par nature fermé - aux besoins spécifiques du client : objets métiers (contrats, sinistres, garanties, ...) et processus très différents d'une société à l'autre ; intégration avec les systèmes d'information complexe et forcément spécifique ...

Par ailleurs, l'assurance est en pleine évolution, de nouveaux produits apparaissent tous les jours et le système doit pouvoir évoluer extrêmement rapidement. Un progiciel n'offre pas nécessairement ce type de flexibilité.

De plus, et contrairement à la Banque, les utilisateurs finaux sont souvent des agents, des courtiers c'est-à-dire des personnes qui ne sont pas des collaborateurs de l'entreprise : il est d'autant plus difficile de leur imposer des systèmes peu ergonomiques, lourds à utiliser.

Enfin, ces progiciels intègrent mal le canal Internet qui devient un vecteur de communication de plus en plus important.

Pour toutes ces raisons, la plupart des assureurs vont redéfinir dans les trois prochaines années leur système d'information commercial en essayant de construire avec une démarche nouvelle un système flexible, ergonomique, ouvert aux différents canaux.

eFront dispose d'une opportunité considérable sur ce marché avec une offre originale, basée sur les technologies les plus modernes (Ajax Web 2.0). Très pragmatique, cette offre s'articule autour de deux approches :

- Composants progiciels prêt à l'emploi pour les fonctions banalisées ;
- Outillage de développement FrontStudio performant pour développer les fonctions spécifiques et pour intégrer les applications avec les systèmes existants.

### 6.2.3 Le marché du Private Equity

#### Un marché en pleine explosion, qui se professionnalise

Le marché du Private Equity est en pleine croissance en Europe : en 2005, plus de 71 milliards d'euros ont été levés en Europe ce qui représente 2,5 fois les levées de fonds en 2004<sup>12</sup>. L'Angleterre représente environ 64% des capitaux levés, la France venant en deuxième position avec 16%, l'Allemagne loin derrière avec 4%.

La France totalise 77 milliards d'euros gérés sur le premier semestre 2006, ce qui représente une augmentation de 34% par rapport à 2005<sup>13</sup>.

Paradoxalement, ce marché est aujourd'hui très peu équipé en outils informatiques dédiés : Excel reste encore souvent l'outil de référence ! Cela étant, ce marché se professionnalise et de plus en plus de sociétés de gestion s'équipent de solutions informatiques dédiées. Ce phénomène s'appuie sur deux constats :

- Le crash des années 2000 / 2001 a laissé des traces auprès des investisseurs professionnels qui exigent un meilleur traitement de l'information de la part des fonds dans lesquels ils investissent : transparence et exactitude de l'information ; gestion plus rigoureuse ; contrôle interne renforcé ; processus d'investissement moins basé sur l'intuition et plus sur une étude rigoureuse, documentée.
- Les sociétés de gestion lèvent des nouveaux fonds mais voient leurs frais de gestion de plus en plus contestés : pour gérer une complexité accrue essentiellement liée au nombre de fonds et de participations à suivre dans le cadre d'un budget restreint les sociétés mettent en place des produits dédiés.

eFront estime à plus 10,000 le nombre de sociétés qui investissent de manière professionnelle dans le Private Equity et peuvent donc être intéressées par acquérir un produit tel que FrontVenture. Ces sociétés sont constituées de sociétés de gestion, de banques, d'assurances, de fonds de pension et de family offices

Pour supporter cette évaluation, on peut citer les 8,000 sociétés de gestion répertoriées par Thomson Financial dans le monde ou les 1,100 sociétés de gestion actuellement membres de l'EVCA (l'association Européenne du Venture Capital)

---

<sup>12</sup> Source EVCA

<sup>13</sup> Etude Média et Candover, les Echos du 26 juillet 2006

Ce marché peut être décomposé en 3 segments : les gros acteurs capables de dépenser plus de 100 k€ pour s'équiper d'un système dédié, avec une moyenne à 150 k€ ; les acteurs de taille moyenne capables de dépenser typiquement entre 50 à 100 k€, avec une moyenne à 60 k€ ; les petites sociétés qui ne peuvent disposer d'un budget de plus de 50 k€, avec une moyenne d'investissement de l'ordre de 20 k€.

eFront estime le premier segment à environ 200 sociétés en Europe, 1,000 pour le deuxième segment et environ 1,000 pour le 3<sup>e</sup> segment, le reste étant représenté par des sociétés trop petites pour s'équiper d'une solution dédiée. **Le marché potentiel est donc évalué par eFront à plus de 100 millions d'euros de licences logiciels**, en croissance. Aujourd'hui eFront estime à 20% le taux d'équipement actuel de ce marché en solution dédiée.

Le marché le plus rentable est évidemment représenté par le premier segment sur lequel eFront génère l'essentiel de ses revenus,

eFront souhaite par ailleurs développer une offre d'externalisation du backoffice. En considérant, pour ce type de services, une facturation de l'ordre de 0.1% à 0.05% des fonds levés, le marché qui va s'ouvrir dans les prochaines années **représente près de 250 millions d'euros de revenus récurrents annuels sur le marché Européen**.

### **Les concurrents**

Paradoxalement, ce marché de niche dispose d'une offre très large puisque la société de conseil 4vco recense plus de 20 acteurs présents en Europe avec une solution dédiée au Private Equity. En ajoutant dans chaque pays quelques acteurs locaux peu visibles hors de leurs frontières, eFront estime à environ 50 le nombre de sociétés qui ont une offre sur ce marché.

Cela étant, eFront estime à moins de 5 acteurs, les sociétés régulièrement présentes en Europe et qui génèrent dans le Private Equity un revenu de plus de 4 millions d'euros annuel. eFront représente le seul acteur européen. Les autres intervenants sont tous américains, peu présents en Europe et pour la plupart d'entre eux dédiés au segment le plus profitable - les sociétés de gestion prêtes à dépenser plus de 150 k€ pour s'équiper.

Dans ce segment, eFront est généralement confronté aux sociétés américaines Analytx, Relevant Software ou Sungard Investran.

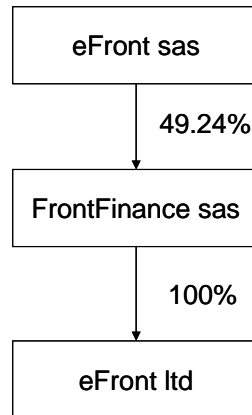
Une dizaine d'acteurs ont une offre pertinente capable de servir des sociétés de gestion de taille moyenne. La taille de ces éditeurs est souvent de moins d'une dizaine de personnes pour des revenus de moins de 2 millions d'euros annuels. Ils feront l'objet de consolidation lorsque le marché deviendra plus mature. On peut citer des sociétés comme Accounting Frameworks, très présent en Angleterre, ou e-Venture Systems. Quelques acteurs américains sont aussi présents sur le marché Européen mais avec une présence commerciale limitée comme The Next Round, Burgiss Group ou Vitech Systems.

Au-delà du prix, les concurrents sur ce marché mettent en avant la simplicité d'utilisation par rapport à des produits considérés comme lourds.

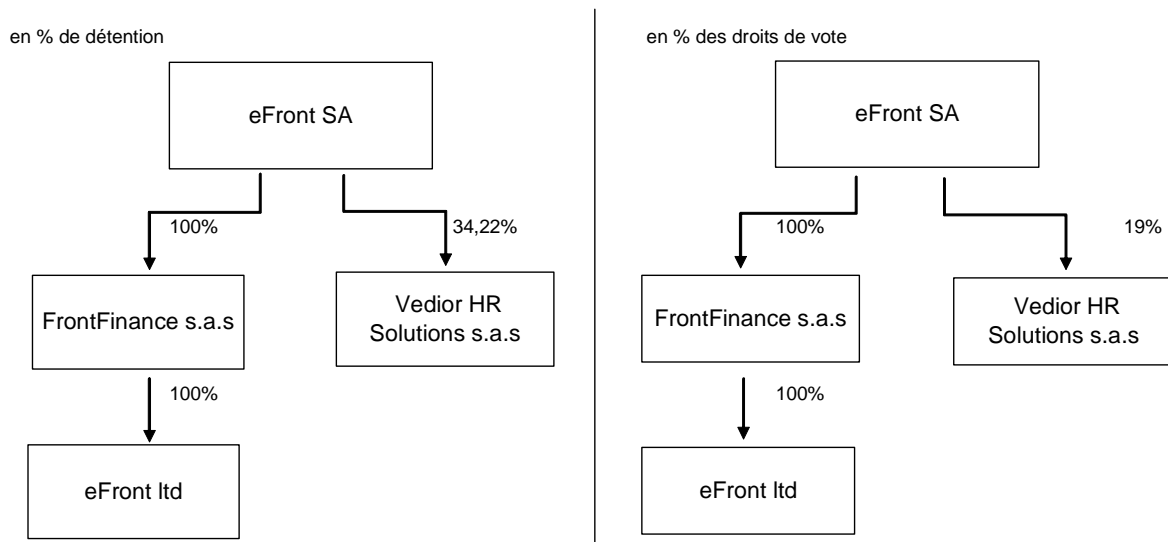
## 7. ORGANIGRAMME

### 7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

#### Organigramme juridique au 30 juin 2006



#### Organigramme juridique au 10 décembre 2006



### 7.2 EVOLUTION DE L'ORGANIGRAMME JURIDIQUE

#### **Apport des titres Front Finance au bénéfice d'eFront intervenu le 29 septembre 2006**

Les minoritaires de la société FrontFinance ont apporté à eFront, en date du 29 septembre 2006, la totalité des actions FrontFinance qu'ils détenaient, soit 50,76% du capital et des droits de vote, permettant ainsi à eFront de détenir 100 % de FrontFinance. La Société a, en conséquence de cet apport en nature de titres, augmenté son capital social d'un montant de 79.984,20 €

### Fusion par voie d'absorption de la société BD Holding.

La société BD Holding, gérée par Olivier Dellenbach qui regroupait les personnes physiques fondatrices de la société eFront et était une société civile dont l'unique activité consistait à détenir une participation de 25,66% du capital d'eFront le 29 septembre 2006, cette société a été absorbée par voie de fusion par la Société.

Cette opération s'inscrivait dans le cadre des mesures de simplification de l'actionariat d'eFront pour permettre aux anciens associés de BD Holding de détenir directement les actions de la société eFront afin de bénéficier d'une meilleure liquidité de leurs titres.

Les 402.300 actions eFront détenues par BD Holding ont été évaluées à 1.063.466 euros, le montant du passif pris en charge à 772 euros, et l'actif net apporté ressortant en conséquence à 1.062.694 euros.

Le capital social d'eFront a donc été augmenté de 60.345 euros, par l'émission de 402.300 actions réparties de la manière suivante entre les anciens associés de BD holding :

- M. Dellenbach : 259.400 actions ;
- M. Bilger : 86.200 actions ;
- Mme Durand épouse Duliège : 18.400 actions ;
- Mme Lissajoux : 6.100 actions ;
- M. Rocher : 12.300 actions ;
- Mme Vachonfrance : 19.900 actions.

Toutefois, BD Holding détenant 402.300 actions de la Société, la fusion a conduit cette dernière à autodétenir ses propres actions. En conséquence, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 21/09/2006 de la Société, il a été décidé de réduire son capital de 60.345 € par l'annulation des 402.300 actions autodétenues.

### Apport partiel d'actif de l'activité ERM par eFront au groupe Vedior prévu en décembre 2006

De 2001 à 2005, eFront a développé des applications destinées à la gestion et au suivi de l'activité du personnel dans l'entreprise pour lesquelles elle dispose d'une base de clientèle établie. Le Groupe Vedior France et eFront ont signé le 6 juillet 2006 un protocole d'investissement, en vertu duquel une nouvelle société, créée par Vedior, incorporera par voie d'apport partiel d'actifs les activités historiques d'eFront dans le domaine de la gestion des ressources humaines et disposera d'un droit de distribution de la technologie d'eFront dans le cadre de la commercialisation de logiciels ou de services RH.

## 7.3 PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE

### • FrontFinance sas

Données bilancielles

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
Total de l'actif immobilisé	2 168 868	2 273 305
Total du bilan	6 042 417	5 262 447
Fonds Propres	4 099 523	4 012 464
Endettement Net	-1 040 851	-667 626

Données d'exploitation

En €	31 DECEMBRE 2005	31 DECEMBRE 2004
Chiffre d'affaires	3 618 904	3 051 689
RESULTAT D'EXPLOITATION	86 073	-131 340
RESULTAT FINANCIER	19 887	6 422
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	105 961	-124 918
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-17 973	381
IMPOTS SUR LES BENEFICES	966	0

<b>RESULTAT NET DE LA SOCIETE</b>	<b>87 058</b>	<b>124 537</b>
-----------------------------------	---------------	----------------

- eFront Ltd

Données bilancielles

En €	31 DECEMBRE 2005	31 OCTOBRE 2004 *
Total de l'actif immobilisé	2 943	5 916
Total du bilan	317 547	65 893
Fonds Propres	-5 985	-50 551
Endettement Net	46 461	5 408

La conversion des comptes d'eFront Ltd a été réalisée à partir d'un taux de change de clôture de 0,6853 £/euro au 31/12/2005 et de 0,7051 £/euro au 31/12/2004.

Données d'exploitation

En €	31 DECEMBRE 2005 (12 MOIS*)	31 OCTOBRE 2004 (12 MOIS)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 223 895</b>	<b>731 285</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>195 129</b>	<b>-59 066</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-15 629</b>	<b>-6 793</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>179 500</b>	<b>-65 859</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-5 970</b>	<b>0</b>
IMPOTS SUR LES BENEFICES	5 941	0
<b>RESULTAT NET DE LA SOCIETE</b>	<b><u>167 589</u></b>	<b><u>-65 859</u></b>

\*La filiale anglaise clôturait ses comptes au 31 octobre jusqu'en 2004. Sa date de clôture a été portée au 31 décembre en 2005 par prolongation de la durée de l'exercice (14 mois). Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont donc été retraités des mois de novembre et décembre 2004 pour obtenir un exercice de 12 mois  
La conversion des comptes d'eFront Ltd a été réalisée à partir d'un taux de change moyen de 0,6839 £/euro en 2005 et de 0,6786 £/euro en 2004.

## 7.4 RELATIONS ENTRE EFRONT ET SES FILIALES

eFront SA, société tête de groupe, est dirigée par Monsieur Olivier DELLENBACH, président du conseil d'administration.

Le conseil d'administration est composé de 4 membres :

- CDC Entreprises innovation sas, représentée par M. Valéry HUOT
- L-A Finances SA, représentée par M. Antoine LABBE
- Pyramid Technology Venture I, LP représenté par M. Alexander RHEA,
- Monsieur Pierre CESARINI

A la date du présent Document, eFront SA détient en direct FrontFinance (100%), qui détient 100% eFront Ltd et au 10 décembre 2006 eFront détiendrait 34,22% de Vedior HR Solutions

En dehors de la commercialisation directe de la Plateforme Technologique et des applications génériques, eFront SA a un rôle de holding animatrice du Groupe et facture à ce titre diverses prestations aux sociétés FrontFinance et eFront Ltd.

FrontFinance et eFront Ltd facturent les progiciels financiers FrontVenture et FrontRisk à leurs clients et rémunère eFront pour la maintenance de la plateforme Technologique, socle des applications financières développées.

Il est rappelé à cette occasion que Monsieur Olivier DELLENBACH est rémunéré au sein d'eFront SA (cf. paragraphe 15.1 du présent Document), et il ne perçoit aucune rémunération, de quelque nature que ce soit, de la part des filiales.

Flux Financiers entre Efront SA et ses filiales.

Il n'existe pas de convention de trésorerie entre eFront et FrontFinance.

Une convention de trésorerie existe entre FrontFinance et sa filiale à 100% efront ltd.

Le compte courant de trésorerie s'établit à 505 milliers d'euros dans les comptes de FrontFinance au 31/12/2005.

Les flux opérationnels pour l'exercice 2005 se répartissent entre :

- Contrats de Licences et de maintenance de la plateforme technologique par eFront, au titre desquels FrontFinance a versé à celle-ci 475 milliers d'euros.
- Prestations d'hébergement réalisées par eFront pour le compte de FrontFinance, qui ont représenté 186 milliers d'euros
- Charges communes refacturées par eFront à FrontFinance pour un montant de 424 milliers d'euros et respectivement par FrontFinance à eFront pour un montant de 137 milliers d'euros.



## 8. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

### 8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES

eFront loue l'ensemble de ses sites d'exploitation.

Adresse	Loyer HT/an	Bailleurs (1)	type bail	Date de début	Echéance
28 rue Meslay 75003 Paris 1 <sup>er</sup> étage droite	30 718 € *	SCI 28 rue Meslay	Bail commercial 3/6/9	10/12/1999	10/12/2008
2-4 rue Louis David 75116 Paris	291 000 €	SCPI VALEUR PIERRE UNION	Bail commercial 3/6/9	28/09/2006	28/09/2015
20 Fitzroy Square, London W1T 6EJ	36 458 €**	FERRYMOSS Limited	Bail commercial	01/01/2006	01/01/2007

\* le loyer fixé sera automatiquement modifié à effet du premier jour de chaque période annuelle en proportion des variations de l'indice du coût de la construction (ICC) publié par l'INSEE.

\*\* Conversion sur une base de 1 euro pour 1.4881 £ (cours du 21/09/2006)

eFront est propriétaire de l'ensemble des actifs nécessaires à l'exploitation  
Frontfinance filiale détenue à 100% par eFront détient la propriété intellectuelle des progiciels financiers FrontVenture et FrontRisk ainsi que les marques et nom de domaine associés à ces produits.

### 8.2 PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX

Néant.

## 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

L'activité d'eFront est représentative de celle d'un éditeur de logiciel avec une structure de revenus composée d'une part de revenus ponctuels perçus au moment de la vente ou de l'intégration des logiciels, et d'autre part de revenus récurrents.

Ainsi le chiffre d'affaires est composé de **licences** dont le revenu est reconnu au moment de la livraison, de **prestations de services** dont le revenu est reconnu au fur et à mesure de leur exécution, et d'**abonnements (Licence en mode ASP et hébergement) et de maintenance** dont le revenu est reconnu en tenant compte de la période concernée.

A l'exception du dernier trimestre, qui présente un caractère plus marqué, il n'est pas observé de saisonnalité régulière du Chiffre d'affaires pour les autres trimestres, dont les fluctuations trimestrielles peuvent toutefois être importantes.

### 9.1 SITUATION FINANCIERE

#### 9.1.1 Les résultats des deux derniers exercices font ressortir les éléments suivants :

En milliers d'euros	31 Déc. 2004	31 Déc. 2005	évolution
Licences	2 427	2 793	15%
Location (1)	658	707	7%
Services	1 346	2 430	81%
Maintenance	424	487	15%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 855</b>	<b>6 417</b>	<b>32%</b>
Frais de personnel	4 088	4 643	14%
Autres charges et autres produits d'exploitation	1 204	1 092	-9%
Dotation d'exploitation	93	122	31%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-530</b>	<b>559</b>	<b>ns</b>
Charges et produits financiers	-36	-38	7%
Charges et produits exceptionnels	1 050	-157	ns
<b>Résultat des sociétés intégrées</b>	<b>484</b>	<b>363</b>	<b>-25%</b>
Impôts sur les résultats	249	518	108%
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>743</b>	<b>881</b>	<b>19%</b>

(1) Abonnements ASP et hébergements

#### Ventilation du chiffre d'affaires de la Société eFront :

Activité en milliers d'euros	Exercice 2004		Exercice 2005		Exercice 2006 (1 <sup>er</sup> semestre)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Licences	1 993	56%	2 227	49%	941	33%
Location <sup>(1)</sup>	287	8%	367	8%	190	7%
Services	889	25%	1 538	34%	1 390	49%
Maintenance	400	11%	390	9%	322	11%
<b>Sous total Progiciels</b>	<b>3 569</b>	<b>100%</b>	<b>4 523</b>	<b>100%</b>	<b>2 843</b>	<b>100%</b>
Licences	433	34%	566	30%	597	37%
Location <sup>(1)</sup>	372	29%	340	18%	192	12%
Services	457	36%	892	47%	740	46%
Maintenance	24	2%	96	5%	97	6%
<b>Plateforme technologique et applications généralistes</b>	<b>1 286</b>	<b>100%</b>	<b>1 894</b>	<b>100%</b>	<b>1 626</b>	<b>100%</b>
<b>Total</b>	<b>4 855</b>	<b>100%</b>	<b>6 417</b>	<b>100%</b>	<b>4 469</b>	<b>100%</b>

(1) Fourniture de logiciel en mode ASP et hébergement

## 9.1.2 Les résultats consolidés des premiers semestres 2005 et 2006 font ressortir les éléments suivants :

En milliers d'euros	30 Juin 2005	30 Juin 2006	Evolution
Licences	723	1 538	113%
Location (1)	300	382	27%
Services	929	2 130	129%
Maintenance	248	419	69%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 200</b>	<b>4 469</b>	<b>103%</b>
Frais de personnel	2 306	2 696	17%
Autres charges et autres produits d'exploitation	659	632	-4%
Dotation d'exploitation	52	44	-16%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-817</b>	<b>1 096</b>	<b>ns</b>
Charges et produits financiers	-16	-6	-62%
Charges et produits exceptionnels	-5	3	ns
<b>Résultat des sociétés intégrées</b>	<b>-838</b>	<b>1 093</b>	<b>ns</b>
Impôts sur les résultats	522	-103	-237%
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>- 316</b>	<b>990</b>	<b>ns</b>

(1) Abonnements ASP et hébergements

## 9.2 COMPARAISON DES EXERCICES

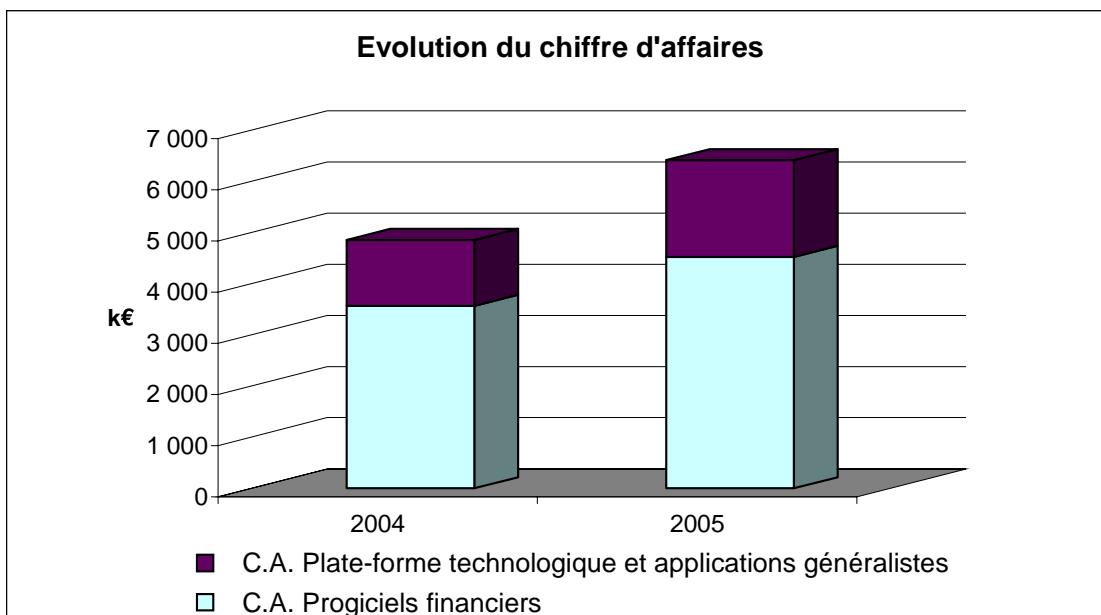
### 9.2.1 Analyse des chiffres consolidés au 31/12/2005

#### 9.2.1.1. Chiffre d'affaires

eFront a réalisé une progression du chiffre d'affaires de 32% entre 2004 et 2005. Cette croissance concerne l'ensemble des éléments constituant le Chiffre d'affaires avec une croissance de 38% de la part des licences et services et une croissance de 10% de la part récurrente du chiffre d'affaires (location et maintenance).

	31 Déc. 2004	31 Déc. 2005	% croissance
Revenu non récurrent	3 773	5 223	38%
Revenu récurrent	1 082	1 194	10%
<b>Total</b>	<b>4 855</b>	<b>6 417</b>	<b>32%</b>
Revenu non récurrent	78%	81%	
Revenu récurrent	22%	19%	

La progression du chiffre d'affaires est le fait de la croissance des deux segments principaux de marché des sociétés du groupe que sont la vente de progiciels financiers (FrontVenture et FrontRisk) qui présentent une croissance de 27% du chiffre d'affaires par rapport à l'année précédente, et l'activité liée à la Plate-forme de développement et aux applications généralistes liées, qui présente une croissance de 47%.



	en k€		
C.A. Progiciels financiers	2004	2005	27%
C.A. Plate-forme technologique et applications généralistes	1 286	1 894	47%
<b>Total</b>	<b>4 855</b>	<b>6 417</b>	
croissance			32%

#### 9.2.1.2. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 9% entre 2004 et 2005, passant de 5,4 à 5,9 millions d'euros. Les charges de personnel, représentant 79% du total des charges d'exploitation, se sont accrues de 19% entre les deux exercices, consécutivement à l'augmentation de l'activité, sachant que la société a fait très marginalement appel à la sous-traitance.

Les autres charges, incluant les dotations aux amortissements et provisions, ont diminué de 5% entre 2004 et 2005 à la faveur d'un plan de recherche d'économie lancé en début d'année 2005.

Le modèle d'eFront est caractérisé par une part prépondérante des charges fixes.

#### 9.2.1.3. Résultat d'exploitation

Les économies d'échelles rendues possibles par l'augmentation du chiffre d'affaires et les gains de productivité permettent au résultat d'exploitation de s'établir à 0,6 million d'euros en 2005 contre une perte de 0,5 million d'euros en 2004. Le résultat d'exploitation représente 9% du chiffre d'affaires consolidé 2005.

Il est à noter qu'eFront ne pratique pas d'immobilisation des charges de développement des progiciels.

#### 9.2.1.4. Résultat financier

Le résultat financier en 2004 et 2005 est essentiellement constitué par la charge d'intérêts due à l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 0,6 million d'euros, mis en place en 2003. Cet emprunt obligataire a été entièrement converti en capital le 4 avril 2006.

#### 9.2.1.5. Résultat exceptionnel

##### Résultat exceptionnel

L'entrée de nouveaux investisseurs dans le capital de FrontFinance début 2004 a généré un profit de dilution d'un montant de 1,0 million d'euros à l'occasion de l'entrée de nouveaux investisseurs dans le capital de Front Finance sous forme d'une augmentation de capital réservée en numéraire. Avant l'augmentation de capital, eFront détenait 100% de FrontFinance dont la situation nette s'établissait à 40 milliers d'euros. A l'issue de l'augmentation de capital elle détient

49,24% de FrontFinance dont la situation nette s'élève à 2.140 milliers d'euros (1.054 milliers d'euros). La valeur consolidée de sa participation est donc passée de 40 à 1054 milliers d'euros, soit un profit de dilution de 1014 milliers d'euros.

Le résultat exceptionnel 2005 résulte principalement de la prise en compte du résultat de la filiale britannique pour les mois de novembre et décembre 2004 (perte de 75 milliers d'euros), à l'occasion du recalage de son exercice social avec l'année civile.

#### 9.2.1.6. Impôts sur les bénéficiaires

La constatation progressive d'un impôt différé actif en fonction de la visibilité de la société sur le résultat prévisionnel de l'année en cours et des deux années suivantes a entraîné la constatation d'une augmentation de la créance d'impôts différés principalement aux titres des déficits antérieurs de la société mère accumulés de 2000 à 2004. Ceci se traduit par un produit sur l'exercice de 0,2 million d'euros en 2004 et de 0,5 millions d'euros en 2005. La charge réelle d'impôt, nulle en 2004, s'élève à 6.907 euros en 2005.

### 9.2.2 Analyse des chiffres consolidés au 30/06/2006

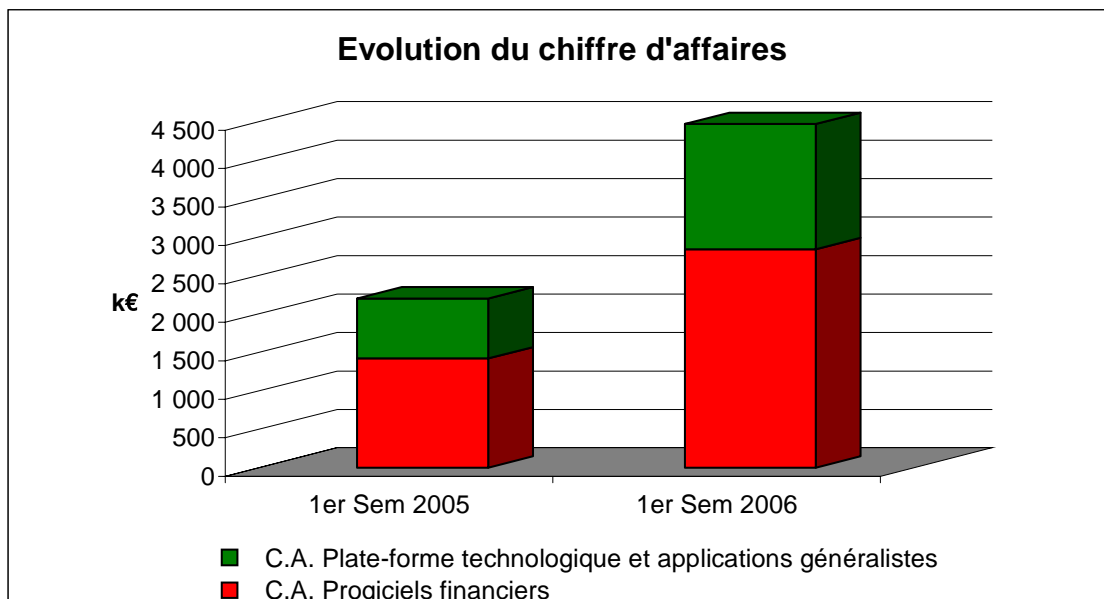
#### 9.2.2.1. Chiffres d'affaires

eFront a plus que doublé son chiffre d'affaires entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006. Cette croissance n'est pas représentative du rythme annuel de croissance prévue pour 2006 et traduit une mauvaise performance historique au premier semestre 2005, qui avait été marqué par le glissement d'un certain nombre de contrats importants, signés au troisième trimestre.

Toutefois, l'augmentation significative de la part du revenu récurrent (42%), est une tendance que le groupe entend privilégier.

En euros	30 Juin 2005	30 Juin 2006	% croissance
Revenu non récurrent	1 652	3 668	122%
Revenu récurrent	548	801	46%
<b>Total</b>	<b>2 200</b>	<b>4 469</b>	<b>103%</b>
Revenu non récurrent	75%	82%	
Revenu récurrent	25%	18%	

Les deux principaux segments de marché des sociétés du groupe que sont la vente de progiciels financiers (FrontVenture et FrontRisk) et l'activité liée à la Plate-forme de développement et aux applications généralistes liées, ont contribué à la croissance du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2006.



	en k€	1er Sem 2005	1er Sem 2006
C.A. Progiciels financiers		1 422	2 841
C.A. Plate-forme technologique et applications généralistes		778	1 628
<b>Total</b>		<b>2 200</b>	<b>4 469</b>
croissance			103%

#### 9.2.2.2. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 10% entre les premiers semestres 2005 et 2006, passant de 3,1 à 3,4 millions d'euros. Les charges de personnel, représentant 80% du total des charges d'exploitation à fin juin 2006, en croissance de 17% entre les deux périodes. Cette faible croissance comparée à la croissance du chiffre d'affaires traduit principalement des décalages dans le plan de recrutement prévu.

Les autres charges, incluant les dotations aux amortissements et provisions, ont diminué de 11% entre 2004 et 2005 à la faveur d'un plan de recherche d'économie lancé en début d'année 2005.

#### 9.2.2.3. Résultat d'exploitation

De même qu'en 2005, l'augmentation du chiffre d'affaires associée à un décalage dans la mise en place des ressources de production (recrutement et mise en adéquation des moyens de production) permettent au résultat d'exploitation de s'établir à 1,1 million d'euros au premier semestre 2006 contre une perte de 0,8 million d'euros pour la même période en 2005.

A fin juin 2006, le résultat d'exploitation représente 24% du chiffre d'affaires consolidé de la période. Cet excellent résultat est partiellement le fruit d'un niveau de charges au premier semestre non représentatif du niveau attendu dans le cadre d'un fonctionnement nominal de l'entreprise.

Il est à noter qu'eFront ne pratique pas d'immobilisation des charges de développement des progiciels.

#### 9.2.2.4. Résultat financier

Le résultat financier est essentiellement constitué par la charge d'intérêts due à l'emprunt obligataire. Sa conversion en capital le 4 avril 2006 explique la baisse des charges financières entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006.

#### 9.2.2.5. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel n'est pas significatif à fin juin 2006.

#### 9.2.2.6. Impôts sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices constaté au premier semestre 2006, d'un montant total de 0,4 million d'euro est constitué pour 0,2 million d'euros par une charge calculé sur le résultat réel et pour 0,2 million d'euros sur une reprise d'impôts différés actif.

## 9.2.3 Analyse des comptes Pro Forma consolidés au 30 juin 2006

### BILAN ACTIF

En euros	Note	Historique	Retraitements	Proforma
		30 Juin 2006		30 Juin 2006
		Net		Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
Ecart acquisition	1.2		3 535 826	3 535 826
Immobilisations incorporelles		1 517	0	1 517
Immobilisations corporelles	2.2	127 896	-1 489	126 407
Immobilisations financières	3.1	48 607	2 081 022	2 129 629
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>178 020</b>	<b>5 615 360</b>	<b>5 793 380</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Clients et comptes rattachés	2.2	3 140 228	-321 331	2 818 897
Autres créances et comptes de régularisation	3.2	1 915 847	-95 920	1 819 926
Disponibilités et placements	2.2	2 249 897	-212 207	2 037 690
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>		<b>7 305 971</b>	<b>-629 458</b>	<b>6 676 513</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>4 985 901</b>	<b>12 469 893</b>

### BILAN PASSIF

En euros	Note	Historique	Retraitements	Proforma
		30 Juin 2006		30 Juin 2006
		Net		Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital social	1.2	244 261	79 984	324 245
Primes	1.2	7 731 487	4 742 352	12 473 839
Réserves consolidées		-6 200 692	0	-6 200 692
Ecart de conversion		490	-459	31
Résultat part du groupe		780 134	1 715 665	2 495 799
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>2 555 680</b>	<b>6 537 543</b>	<b>9 093 223</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	1.2	1 309 844	-1 309 844	0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 865 524</b>	<b>5 227 699</b>	<b>9 093 223</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		40 033	0	40 033
<b>DETTES</b>				
<b>Dettes financières</b>				
Emprunts et dettes financières diverses		21 535	0	21 535
<b>Dettes</b>				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.2	393 273	-3 874	389 400
Autres dettes et comptes de régularisation	2.2	3 163 625	-237 924	2 925 702
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>3 578 434</b>	<b>-241 798</b>	<b>3 336 637</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>4 985 901</b>	<b>12 469 893</b>

## COMPTE DE RESULTAT

En euros	Note	Historique		Proforma
		30 Juin 2006 (6 mois)	Retraitements	30 Juin 2006 (6 mois)
Chiffre d'affaires		4 469 173	-518 355	3 950 818
Transfert de charges		17 973	0	17 973
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>4 487 146</b>	<b>-518 355</b>	<b>3 968 791</b>
Autres achats et charges externes		520 866	-25 749	495 117
Impôts et taxes		74 147	-5 143	69 004
Charges de personnel		2 696 265	-273 246	2 423 019
Dotations d'exploitation		44 037	-1 870	42 167
Autres charges		55 319	-142	55 177
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>3 390 633</b>	<b>-306 148</b>	<b>3 084 485</b>
<b>RESULTAT EXPLOITATION</b>	<b>2.2</b>	<b>1 096 513</b>	<b>-212 207</b>	<b>884 306</b>
Charges et produits financiers		-6 490	0	-6 490
Charges et produits exceptionnels	2.2	3 370	2 000 000	2 003 370
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>1 093 392</b>	<b>1 787 793</b>	<b>2 881 186</b>
Impôts sur les résultats	3.2	-103 368	-95 921	-199 289
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>990 025</b>	<b>1 691 872</b>	<b>2 681 897</b>
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	1.2		-186 096	-186 096
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>990 025</b>	<b>1 505 776</b>	<b>2 495 801</b>
Intérêts minoritaires	1.2	209 889	-209 889	
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>780 136</b>	<b>1 715 665</b>	<b>2 495 801</b>

### 9.2.3.1. L'écart d'acquisition

La société eFront a reçu, sous forme d'apport intervenu le 29 septembre 2006, l'ensemble des titres détenus par les minoritaires de sa filiale FrontFinance. Par ailleurs, il est prévu que la société eFront apporte en décembre 2006 sa branche d'activité « gestion des ressources humaines », jugée non stratégique pour le groupe, à la société VEDIOR HR Solutions.

Ainsi, les minoritaires de la société Front Finance ont apporté à eFront, en date du 29 septembre la totalité des actions FrontFinance qu'ils détenaient, soit 50,76% du capital et des droits de vote, permettant ainsi à eFront de détenir 100% de Front Finance. Les actions apportées ont été évaluées à 4.822 milliers d'euros et ont été rémunérées par l'émission de 533.228 actions d'eFront au prix de 9,04€ euros, soit une augmentation de capital de 80 K€ et la constatation d'une prime d'émission de 4.742 K€.

Dans les comptes pro forma au 30 juin 2006, il fut donc constaté un écart d'acquisition au 1<sup>er</sup> janvier 2006 en retenant le même « coût d'acquisition » qu'au 29 septembre 2006, soit 4.822 K€, et la quote part de situation nette consolidée de FrontFinance au 1<sup>er</sup> janvier 2006, soit 1.100 milliers d'euros. L'écart d'acquisition ressortirait ainsi à 3.722 milliers d'euros.

Cet écart d'acquisition est amorti sur 10 ans par une dotation annuelle de 372 milliers d'euros.

En synthèse, l'écart d'acquisition a été calculé de la façon suivante au 30 juin 2006 :  $4.822 - 1.100 - 187 (372/2) = 3.535$  milliers d'euros.



### 9.2.3.2. La trésorerie

Résumé des produits et charges directes de la branche d'activité « Gestion des ressources humaines » au 30/06/06

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>518</b>
Charges de personnel	273
Charges externes	26
Dotation aux amortissements	2
Autres	5
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>306</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>212</b>

Le résultat de la branche apportée, soit 212 milliers d'euros, a été considéré comme décaissé au 30 juin 2006, et vient donc diminuer le poste disponibilités des comptes pro forma.

### 9.2.3.3. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires comme indiqué ci-dessus a été ajusté du chiffre d'affaires associé à la branche RH, soit 512 milliers d'euros. Le chiffre d'affaires passe ainsi 4.469 à 3.950 milliers d'euros sur le premier semestre en format Pro Forma.

### 9.2.3.4. Résultat ou marge d'exploitation

La marge d'exploitation pro Forma s'établit à 884 milliers euros contre 1.096 milliers d'euros dans les comptes consolidés historiques. Ce montant de résultat d'exploitation est impacté de la baisse du chiffre d'affaires (-512 K€) du fait de la sortie de l'activité RH mais contre-balançé essentiellement par la diminution des charges d'exploitation correspondantes (273 K€).

Le ratio Rex/CA reste très proche puisqu'il était de 24% sur les comptes consolidés contre plus de 22% dans les comptes Pro Forma.

### 9.2.3.5. Le niveau des charges et produits exceptionnels

Un produit de 2 millions d'euros est intégré dans les comptes pro Forma. Ce montant correspond à la plus value d'apport estimée de la branche apportée à Vedior HR Solutions.

## 9.2.4 Analyse du résultat social 2005

En milliers d'euros	31 Déc. 2004	31 Déc. 2005
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 895</b>	<b>2 574</b>
Frais de personnel	1 809	1 932
Autres charges et autres produits d'exploitation	416	378
Dotation d'exploitation	55	55
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-385</b>	<b>209</b>
Charges et produits financiers	-35	-41
Charges et produits exceptionnels	249	-54
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-171</b>	<b>114</b>
Impôts sur les résultats	0	0
<b>Résultat net</b>	<b>-171</b>	<b>114</b>

### Chiffre d'affaires

L'analyse du chiffre d'affaires net pour l'année 2005, qui s'élève à 2.574 milliers euros en croissance de 36% par rapport à l'exercice précédent, fait ressortir des ventes de logiciels sous forme de licences ou d'abonnements ASP pour 1.432 milliers d'euros et des ventes de prestations des services et de maintenance associées pour 1.142 milliers d'euros.

La part du chiffre d'affaires réalisé à l'international s'élève à 72 milliers d'euros pour l'exercice 2005, soit 3% du chiffre d'affaires total.

### Marges et résultats

Le résultat d'exploitation 2005 s'établit à 209 milliers d'euros en nette amélioration par rapport à la perte d'exploitation de 385 milliers d'euros pour l'exercice 2004. Il représente 8% du chiffre d'affaires en 2005 et inclut une subvention d'exploitation à hauteur de 43 milliers d'euros.

Le résultat financier de l'exercice 2005 est négatif de 41 milliers d'euros, constitué pour l'essentiel de charges d'intérêt d'emprunt.

Une perte exceptionnelle de 54 milliers d'euros est constatée sur l'exercice, expliquée par une provision pour dépréciation de créance.

Le résultat net de l'exercice 2005 s'élève à 114 milliers d'euros, contre une perte de 171 milliers d'euros en 2004.

## 9.2.5 Analyse du résultat social 2004

En milliers d'euros	31 Déc. 2003	31 Déc. 2004
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 571</b>	<b>1 895</b>
Frais de personnel	2 592	1 809
Autres charges et autres produits d'exploitation	1 132	416
Dotation d'exploitation	81	55
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-1 234</b>	<b>-385</b>
Charges et produits financiers	-11	-35
Charges et produits exceptionnels	2 031	249
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>786</b>	<b>-171</b>
Impôts sur les résultats	-56	0
<b>Résultat net</b>	<b>730</b>	<b>-171</b>

### Chiffre d'affaires

Le Chiffre d'affaires net pour l'année 2004 s'élève à 1.895 milliers d'euros, constitués de ventes de logiciels sous forme de licences ou d'abonnements ASP à hauteur de 1.299 milliers d'euros et des ventes de prestations des services et de maintenance associées pour 596 milliers d'euros.

La réduction du chiffre d'affaires constatée en 2003 s'explique par la scission fin 2003 de la branche d'activité liée aux logiciels financiers apportés à FrontFinance. Le chiffre d'affaires pro forma pour l'année 2004 (corrigé des effets de la scission de l'activité de la branche d'activité financière intervenue le 31/12/2003) s'établissait à 1.008 milliers d'euros.

La part du chiffre d'affaires réalisé à l'international s'élève à 42 milliers d'euros pour l'exercice clos, en net recul par rapport l'année 2003, l'essentiel de l'activité internationale ayant été transférée fin 2003 sur la filiale Front Finance.

### Marges et résultats

Le résultat d'exploitation 2004 s'établit à (385) milliers d'euros, en nette amélioration par rapport à la perte d'exploitation de 1.234 milliers d'euros pour l'exercice 2003.

Le résultat financier de l'exercice 2004 est négatif de 35 milliers d'euros, constitué pour l'essentiel de charges d'intérêt d'emprunt.

Le résultat exceptionnel s'élève à 249 milliers d'euros et reflète la cession de la plateforme technologique à FrontFinance pour 197 milliers d'euros, à laquelle s'ajoute une reprise de provision pour dépréciation de créance de 53 milliers d'euros.

Le résultat de l'exercice 2004 est une perte de 171 milliers d'euros, pour un bénéfice de 730 milliers d'euros en 2003.

### 9.2.6 Analyse du résultat social 2003

En milliers d'euros	31 Déc. 2002	31 Déc. 2003
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 126</b>	<b>2 571</b>
Frais de personnel	2 065	2 592
Autres charges et autres produits d'exploitation	1 064	1 132
Dotation d'exploitation	62	81
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-1 065</b>	<b>-1 234</b>
Charges et produits financiers	11	-11
Charges et produits exceptionnels	-153	2 031
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1 207</b>	<b>786</b>
Impôts sur les résultats	-3	-56
<b>Résultat net</b>	<b>-1 210</b>	<b>730</b>

Le Chiffre d'affaires pour l'année 2003 s'élève à 2.571 milliers d'euros et se décompose en vente de logiciels sous forme de licences ou d'abonnements ASP pour 1.686 milliers d'euros, en vente de prestations des services associées pour 885 milliers d'euros. Il marque une croissance de 21% par rapport à la période précédente.

La part du chiffre d'affaire réalisée à l'international s'élève à 828 milliers d'euros pour l'exercice clos, à comparer à 198 milliers d'euros pour l'année 2002.

Le résultat d'exploitation 2003 s'établit à <1.234> milliers d'euros pour une perte d'exploitation de 1.065 milliers d'euros pour l'exercice 2002. La détérioration du résultat d'exploitation traduit principalement l'investissement commercial engagé en 2003 pour lancer de nouveaux canaux de distribution et de nouveaux produits, qui n'a pas été converti en vente sur l'exercice 2003.

Le résultat financier de l'exercice 2003 est négatif de 11 milliers d'euros.

Le résultat exceptionnel s'élève à 2.031 milliers d'euros et s'explique notamment par l'apport partiel d'actif de la branche d'activité liée aux logiciels financiers, à la valeur réelle, à une nouvelle entité (FrontFinance s.a.s. filiale à 100%), qui a généré une plus value exceptionnelle de 1.962 milliers d'euros.

La provision constatée en charges exceptionnelles fin 2002, qui s'élevait à 148 milliers d'euros, relative à un contrôle fiscal en cours a été reprise en totalité en 2003, suite à la conclusion de celui-ci.

Le poste impôt sur les bénéfices traduit les mouvements constatés sur les crédits d'impôt recherche relatifs aux exercices 2001 et 2002 à la suite de la conclusion du contrôle fiscal.

Le bénéfice net de l'exercice 2003, s'établit à 730 milliers d'euros, contre une perte de 1.210 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

## 10. TRESORERIE ET CAPITAUX

### 10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR

La Société dispose de capitaux propres consolidés d'un montant 2 555 680 euros au 30 juin 2006.  
L'information sur les capitaux propres d'eFront est reprise dans le tableau ci-dessous :

CAPITAUX PROPRES GROUPE EFRONT		
En Milliers d'euros	Données consolidées au 30/06/06	Données consolidées au 30/09/06 non audités)
<b>Capitaux propres<sup>1</sup></b>	<b>2 555 680</b>	<b>6 560 172<sup>2</sup></b>
Capital social	244 261	315 140
Primes liées au capital <sup>3</sup>	7 731 487	12 445 724
Résultat part du groupe et écart de conversion	780 624	
Autres réserves	-6 200 692	-6 200 692
<b>Endettement (dettes financières)</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
<b>Total des dettes financières courantes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes courantes avec garanties	0	0
Dettes courantes avec nantissements	0	0
Dettes courantes sans garanties/sans nantissements	0	0
<b>Total des dettes financières non courantes</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
Dettes non courantes avec garanties	0	0
Dettes non courantes avec nantissements	0	0
Dettes non courantes sans garanties/sans nantissements	21 535	19 615

<sup>1</sup> Les capitaux propres et l'endettement au 30 juin 2006 et au 30 septembre 2006 ne tiennent pas compte de l'augmentation de capital objet de la présente note d'opération.

<sup>2</sup> Le montant des capitaux propres indiqué ci-dessus, et présenté conformément aux recommandations du CESR de février 2005 (§ 127), ne fait pas ressortir le compte de report à nouveau.

<sup>3</sup> L'évolution du capital et des primes est liée à l'augmentation du capital en rémunération de l'apport des titres FrontFinance en date du 29 septembre 2006 et l'annulation des actions autodétenues intervenue le 28 juillet 2006. Ces opérations sont détaillées dans le paragraphe 10.3.

## 10.2 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2006 EN PRO FORMA

### BILAN PASSIF

En euros	Note	Historique		Proforma
		30 Juin 2006	Retraitements	30 Juin 2006
		Net		Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital social	1.2	244 261	79 984	324 245
Primes	1.2	7 731 487	4 742 352	12 473 839
Réserves consolidées		-6 200 692	0	-6 200 692
Ecart de conversion		490	-459	31
Résultat part du groupe		780 134	1 715 665	2 495 799
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>2 555 680</b>	<b>6 537 543</b>	<b>9 093 223</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	1.2	1 309 844	-1 309 844	0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 865 524</b>	<b>5 227 699</b>	<b>9 093 223</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		40 033	0	40 033
<b>DETTES</b>				
<b>Dettes financières</b>				
Emprunts et dettes financières diverses		21 535	0	21 535
<b>Dettes</b>				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.2	393 273	-3 874	389 400
Autres dettes et comptes de régularisation	2.2	3 163 625	-237 924	2 925 702
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>3 578 434</b>	<b>-241 798</b>	<b>3 336 637</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>4 985 901</b>	<b>12 469 893</b>

La société eFront a reçu, sous forme d'apport intervenu le 29 septembre 2006, l'ensemble des titres détenus par les minoritaires de sa filiale FrontFinance. Par ailleurs, il est prévu que la société eFront apporte en décembre 2006 sa branche d'activité « gestion des ressources humaines », jugée non stratégique pour le groupe, à la société VEDIOR HR Solutions.

Ainsi, les minoritaires de la société Front Finance ont apporté à eFront, en date du 29 septembre la totalité des actions Front Finance qu'ils détenaient, soit 50,76% du capital et des droits de vote, permettant ainsi à eFront de détenir 100% de Front Finance. Les actions apportées ont été évaluées à 4.822 K€ et ont été rémunérées par l'émission de 533.228 actions d'eFront au prix de 9,04€ euros, soit une augmentation de capital de 80 K€ et la constatation d'une prime d'émission de 4.742 milliers d'euros.

Le montant de 1.715 milliers d'euros correspond à l'impact des retraitements sur le Résultat Net au 30 juin 2006 Pro Forma, dont la plus value d'apport de la branche d'activité « Gestion des Ressources Humaines » à Védior HR de 2 M€. Ainsi le montant des capitaux propres du Groupe passe de 2.555.680 € au 30 juin 2006 en consolidé contre 9.093.223€ impacté essentiellement par le retraitement lié à la prime d'émission de 4.742.352 euros et de la remontée du résultat net évoqué ci-dessus.

### 10.3 ÉVOLUTIONS DU CAPITAL DEPUIS LA CREATION

Type d'opération	Date	Nb actions avant augmentation	Nb actions de l'augmentation	Valeur nominale / action	Primes d'émission par action	Prix de souscription par action	Augmentation de capital en nominal	Capital social après augmentation
				euros	euros	euros	euros	euros
Création	01/01/00	0	4 000	15	0,00	15,00	60 000	60 000
Augmentation(1)	03/01/00	4 000	750	15	249,10	264,10	11 250	71 250
Augmentation(2)	25/01/00	4 750	731	15	401,86	416,86	10 965	82 215
Augmentation(3)	25/05/00	5 481	1 462	15	401,86	416,86	21 930	104 145
Augmentation(4)	25/05/00	6 943	1 999	15	1 433,94	1 448,94	29 985	134 130
division du titre(5)	08/03/01	8 942	894 200	0,15	4,40	0,00	0	134 130
Augmentation(6)	31/12/01	894 200	296 119	0,15	4,96	5,11	44 418	178 548
Augmentation(7)	25/01/02	1 190 319	130 209	0,15	5,61	5,76	19 531	198 079
Augmentation(8)	14/06/02	1 320 528	130 208	0,15	5,61	5,76	19 531	217 610
Augmentation(9)	14/06/05	1 450 736	660	0,15	4,96	5,11	99	217 709
Conversion OC(10)	03/04/06	1 451 396	177 010	0,15	3,88	4,03	26 552	244 261
Annulation d'actions (11)	28/07/06	1 628 406	-60 700	0,15			- 9105	235 156
Augmentation (12)	29/09/06	1 567 706	533 228	0,15	8,8937	9,0437	79 984	315.140

Toutes les actions d'origine formant le capital initial représentent des apports de numéraire.

(1) Le 3 janvier 2000, le capital social a été augmenté d'un montant total de 75.000 francs (11 250 euros) pour être porté à 475.000 francs en rémunération de l'apport de la totalité des actions de la société Ipaq SA. Cette augmentation de capital a été réalisée par émission de 750 actions au prix unitaire de 1734 francs (dont nominal 100 francs).

(2) Le capital social a été augmenté en numéraire le 25 janvier 2000 d'un montant total de 73.100 francs (10.965 €) par émission de 731 actions émises au prix unitaire de 2736 francs, prime incluse aux termes d'une décision de l'AGE du 31 décembre 1999, permettant l'entrée d'un nouvel associé de la société.

(3) Le 24 mai 2000, le capital social a été augmenté d'un montant total de 146.200 francs (21.930€) par émission de 1462 actions nouvelles au prix de 2736 francs par action (prime d'émission incluse)

(4) Aux termes d'une seconde décision des associés en date du 24 mai 2000, le capital social a été augmenté d'un montant total de 199.900 francs (29.985€) par émission de 1999 actions nouvelles souscrites à un prix de 9506 francs (dont nominal 100 francs) par un nouvel investisseur financier.

(5) Les associés ont décidé le 8 mars 2001 de réduire la valeur nominale des titres de 100 F à 1 F par division de titre, et de le convertir en Euro pour une valeur de 0,15 € par action après arrondi.

(6) Aux termes d'une décision des associés du 31 décembre 2001, le capital social a été augmenté d'un montant total de 44.417,85 euros par incorporation de comptes courants d'actionnaires sur la base d'un prix de 5,11 euros par action (dont nominal de 0,15 euro).

(7) En 2002, le capital social a été augmenté une première fois le 25 janvier pour un montant de 19 531,35 euros par émission de 130 209 actions nouvelles émises au prix de 5,11 euros et une seconde fois le 14 juin par émission de 130 208 actions nouvelles émises au prix de 5,11 euros.

(8) Aux termes d'une décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 28 juin 2002, les 86.806 actions et les 43.403 actions créées lors de l'assemblée générale extraordinaire du 25 janvier 2002 respectivement au profit de FCPR CDC Innovation et de FCPI UFF Innovation ainsi que les 130.208 actions souscrites par Pyramid Technology Ventures I, LP dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée sur décision du Président en date du 30 mai 2002 conformément à l'autorisation qui lui a été conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 25 janvier 2002 ont été converties en actions de catégorie B dites de priorité ou d' « Actions B ». Ces actions bénéficiaient d'un droit de liquidation prioritaire.

(9) 660 actions ordinaires nouvelles (catégorie A) ont été émises en contrepartie de l'exercice de 660 BSPCE en juin 2005.

(10) Suite à la demande de conversion par leurs titulaires de 600 obligations convertibles le 3 avril 2006, le capital social a été augmenté d'un montant total de 26.551,50 euros par émission de 177 010 actions nouvelles de catégorie B (action de priorité). La conversion a été réalisée sur une base de 4, 032 euro/action.

(11) Aux termes d'une décision de l'assemblée générale des associés du 28 juillet 2006, le capital a été réduit d'un montant de 9.105 € par annulation de 60.700 actions auto-détenues et ainsi ramené à 235.155,90 euros. Ces actions avaient été achetées par la société en juin et juillet 2006 à un actionnaire en cours de liquidation judiciaire et à un associé qui avait émis le souhait de vendre ces titres représentant moins de 1% du capital.

(12) Lors de la fusion en date du 29 septembre 2006 par voie d'absorption de la société civile BD Holding, il a été fait apport du patrimoine de cette société à la Société, la valeur nette des apports faits à titre de fusion s'élevant à 1.062.694 euros<sup>(i)</sup>. Le capital social de la Société a été augmenté de 60.345 euros par l'émission de 402.300 actions, le montant de la prime de fusion s'élevant à 1.002.349 euros. Compte tenu de la transmission par BD Holding de 402.300 actions de la Société, les associés ont décidé le même jour de réduire le montant du capital de la Société à due concurrence des 402.300 actions auto-détenues par annulation desdites actions. Le capital a en conséquence été ramené à 235.155,90 euros.

L'assemblée générale des associés du 29 septembre 2006 a approuvé l'apport en nature de 244.331 actions de la société FrontFinance, au profit à la Société. En conséquence dudit apport, évalué à un montant total de 4.822.336,51 euros<sup>(ii)</sup>, le capital a été augmenté d'un montant de 79.984,20 euros, et porté à 315.140,10 euros par émission de 533.228 actions.

La même assemblée a entériné la transformation de l'ensemble des actions de catégorie B en actions de catégorie A (ordinaires). A la suite de cette transformation le capital est donc constitué d'une seule catégorie d'action. Chaque actionnaire de catégorie B s'est retrouvé avec des actions de catégorie A.

Dans leur rapport du 20 septembre 2006, les Commissaires à la fusion concluent :

« (i) En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 1 062 694 euros n'est pas surévaluée et en conséquence que l'actif net apporté est au moins égal à l'augmentation de capital de la société absorbante augmentée de la prime d'émission. »

(ii) Dans leur rapport du 20 septembre 2006, les Commissaires aux apports concluent :

« En conclusion de nos travaux et étant rappelé le contexte de l'opération, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à 4 822 336,51 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence que la valeur des titres FrontFinance apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport majorée de la prime d'émission. »

### **Obligations convertibles**

L'emprunt obligataire d'un montant nominal de 600.000 euros, émis et souscrit le 3 avril 2003, portait des intérêts capitalisés à la date d'anniversaire de la souscription. Il était convertible (nominal et intérêts capitalisés) en actions à un prix d'exercice dégressif dans le temps en absence d'opération sur capital significative pendant la période écoulée. Le prix d'exercice était affecté d'une décote croissante avec la durée de l'emprunt. L'augmentation du cumul des intérêts capitalisés et la diminution du prix explique l'augmentation croissante du nombre d'actions potentielles résultant de la conversion de l'emprunt.

Le nombre d'actions potentielles issues de la conversion des obligations convertibles est estimé en début d'exercice. Il correspond au montant nominal de l'emprunt obligataire augmenté des intérêts courus en début d'exercice, divisé par le prix d'exercice calculé en fonction de l'ancienneté de l'emprunt en début d'exercice.

Le profit financier lié à l'exercice des BCE et la conversion des OC en début d'exercice esst pris en compte. Le tableau ci-après explique le passage du résultat réel au résultat après retraitement.

<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE) DE LA PERIODE</b>	<b>769 182</b>	<b>789 835</b>	<b>780 136</b>	<b>-82 804</b>
Intérêts financiers théoriques sur les fonds perçus	137 788	141 934	84 018	117 692
impôts sur les intérêts financiers théoriques	33,33%	-45 925	-47 307	-28 003 -39 227
<b>PRODUITS NETS LIES A LA DILUTION</b>	<b>91 863</b>	<b>94 628</b>	<b>56 015</b>	<b>78 466</b>
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE) APRES PRODUITS LIES A LA DILUTION</b>	<b>861 045</b>	<b>884 463</b>	<b>836 151</b>	<b>-4 338</b>

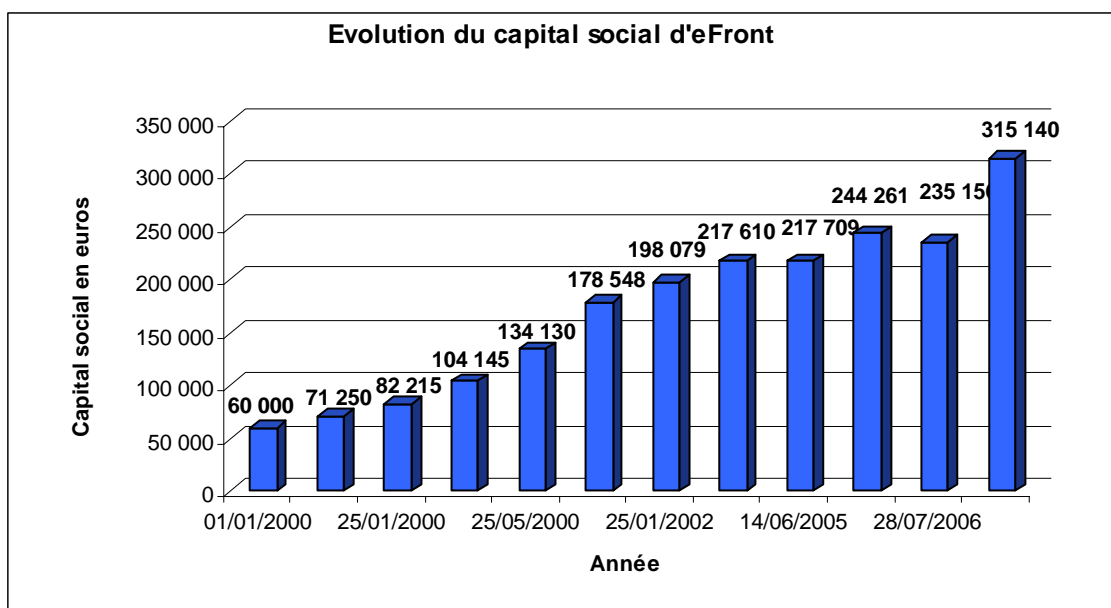
## **BCE**

Le nombre de BCE correspond au nombre de Bons de souscription de part de créateur d'entreprise valides au début de la période.

Ces bons donnent potentiellement droit à une action par bon.

	<b>31-déc 2005</b>	<b>31-déc 2004</b>	<b>30-juin 2006</b>	<b>30-juin 2005</b>
Moyenne pondérée des actions ordinaires composant le capital et servant à calculer le résultat par action non dilué	1 451 090	1 450 736	1 448 149	1 450 765
<i>BCE au premier jour de la période</i>	188 540	231 360	136 386	188 540
<i>OBLIG au premier jour de la période</i>	139 558	104 669	168 432	139 558
	<b>328 098</b>	<b>336 029</b>	<b>304 817</b>	<b>328 098</b>
<b>Moyenne pondérée des actions ordinaires et potentiellement dilutives servant à calculer le résultat par action dilué</b>	<b>1 779 188</b>	<b>1 786 765</b>	<b>1 752 966</b>	<b>1 778 863</b>

Le nombre d'actions auquel donnerait droit l'exercice des BCE au 01/01/2006, retenu pour 136 386 actions dans le calcul du bénéfice par action pour le premier semestre 2006, tient compte du prorata temporis pour les BCE exercés en 2005. Si la totalité des 660 BCE exercés en 2005 avait été retenue, le nombre d'actions potentielles au 01/01/2006 ressortirait à 136 080



## **10.4 FLUX DE TRESORERIE**

Le plan de financement annuel de la société, et ses actualisations le cas échéant, sont soumis à l'approbation du conseil d'administration.

Les excédents de trésorerie sont placés en OPCVM de trésorerie conformément à la délégation de pouvoir incluse dans les statuts de la Société. Tout autre placement serait soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Outre le Directeur général, la gestion des opérations de trésorerie a été déléguée au Directeur administratif et financier pour les activités en France et au Responsable de la filiale Anglaise pour les flux de celles-ci.

La trésorerie en France est détenue en euros, la trésorerie de la filiale Britannique est détenue en livres sterling. La trésorerie de la société fait l'objet d'un suivi régulier afin de déterminer les encaissements et décaissements prévisibles.



#### 10.4.1 Flux de trésorerie en consolidé

La situation de trésorerie nette consolidée au 30 juin 2006 est positive et s'établit à un montant de 2 228 361 euros (chiffre audité).

##### Flux de trésorerie sur la période 1<sup>er</sup> janvier 2006 / 30 juin 2006

En euros	30/06/06
Capitaux Propres	3 865 525
Endettement financier	21 535
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	2 249 897
Flux net de trésorerie d'exploitation	1 032 662
Flux net de trésorerie d'investissements	-47 185
Flux net de trésorerie de financement	-722
Variation de trésorerie	984 755

Au cours de la période 1<sup>er</sup> janvier 2006 – 30 juin 2006, les flux de trésorerie d'exploitation sont constitués d'un résultat net consolidé de 990 K€, d'une marge brute de 964 K€ et d'une variation du besoin en fonds de roulement de 68K€. Il en résulte un flux de trésorerie généré par l'activité de 1.033 K€

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement comprennent une acquisition d'immobilisations pour 50K€ et un remboursement de prêts pour 2,86 K€

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement incluent au remboursement d'emprunt pour 709 K€ et pour une augmentation de capital et prime d'émission de 714K€.

L'évolution de la trésorerie sur la période 1<sup>er</sup> janvier 2006 – 30 juin 2006 est orientée vers un accroissement du niveau des liquidités.

##### Flux de trésorerie sur la période 1<sup>er</sup> janvier – 31 décembre 2005

En euros	31/12/2005
Capitaux Propres	2 169 826
Endettement financier	728 091
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	1 265 142
Flux net de trésorerie d'exploitation	547 321
Flux net de trésorerie d'investissements	-52 785
Flux net de trésorerie de financement	55 382
Variation de trésorerie	549 917

Au cours de l'exercice 2005, les flux de trésorerie d'exploitation sont constitués d'un résultat net consolidé de 866 K€, d'une marge brute de 443K€ et d'une variation du besoin en fonds de roulement de 105K€. Il en résulte un flux de trésorerie généré par l'activité de 547 K€

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement comprennent une acquisition d'immobilisations pour 52K€ et un remboursement de prêts pour 1 K€

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement incluent l'émission d'emprunts pour 63 K€ et un remboursement pour 7,6K€.

L'évolution de la trésorerie sur l'exercice 2005 est orientée vers un accroissement du niveau des liquidités de par une variation positive de 550 K€.

L'endettement financier de la Société est nul. La Société a autofinancé ses investissements en 2005 grâce à un flux de trésorerie d'exploitation très largement supérieur au flux de trésorerie d'investissement.

Auparavant, les flux de trésorerie d'exploitation et d'investissement ont été financés par des flux de trésorerie de financement.

#### 10.4.2 Trésorerie Pro Forma

La société eFront a reçu, sous forme d'apport intervenu le 29 septembre 2006, l'ensemble des titres détenus par les minoritaires de sa filiale FrontFinance. Par ailleurs, il est prévu que la société eFront apporte en décembre 2006 sa

branche d'activité « gestion des ressources humaines », jugée non stratégique pour le groupe, à la société VEDIOR HR Solutions.

Résumé des produits et charges directes de la branche Vedior HR Solutions au 30/06/06

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>518</b>
Charges de personnel	273
Charges externes	26
Dotations aux amortissements	2
Autres	5
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>306</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>212</b>

Le résultat de la branche apportée, soit 212 milliers d'euros, a été considéré comme décaissé au 30 juin 2006, et vient donc diminuer le poste disponibilités des comptes pro forma.

### 10.4.3 Flux de trésorerie en social

milliers de euros	31 déc. 2003	31 déc. 2004	31 déc. 2005
<b>Exploitation</b>			
Résultat net	730	-171	114
- dotation aux amortissements et provisions	9	-9	109
+/- valeurs de cession	-1 962	-197	0
<b>CAF</b>	<b>-1 223</b>	<b>-376</b>	<b>223</b>
clients	299	-453	-37
stock	0	0	0
fiscal et social	-82	167	37
fournisseurs	35	31	17
Autres	-47	-108	205
<b>Variation BFR d'exploitation</b>	<b>205</b>	<b>-363</b>	<b>221</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>-1 018</b>	<b>-739</b>	<b>444</b>
<b>Investissements</b>			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-40	-30	-16
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Acquisition d'immobilisations financières	-38	200	-1
Cessions d'immobilisations financières	4	4	0
Compte courant filiales	73	508	-340
Variation BFR relative aux investissements			
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>0</b>	<b>681</b>	<b>-357</b>
<b>Financement</b>			
Augmentation de capital	0	0	3
Nouveaux emprunts LMT	626	38	40
Remboursements d'emprunts LMT	-27	-5	-43
Avances actionnaires	47	-50	0
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>646</b>	<b>-18</b>	<b>1</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-372</b>	<b>-76</b>	<b>88</b>
<b>Trésorerie fin de période</b>	<b>110</b>	<b>35</b>	<b>123</b>

## 10.5 CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE

### 10.5.1 Affacturage eFront et Eurosales

La facturation est remise à la société d'affacturage EURO SALES qui se charge des recouvrements et assure le risque éventuel d'impayés, moyennant une commission d'affacturage de 0,42% HT du montant des créances transférées.

- Le montant minimum annuel est de 12 000€ HT.
- La valeur moyenne de la facture est de 6 250 €
- Le chiffre d'affaires cédé sur une période d'un an de 4 000 000 €
- La commission de financement précomptée à titre provisionnel et en fonction de l'échéance moyenne des factures est fixée à la moyenne mensuelle établie le mois précédent de l'euribor 3 mois + 1.90% l'an; Ce taux sera porté à la moyenne mensuelle établie le mois précédent de l'euribor 3 mois +2.50% l'an en cas d'écart constaté entre l'échéance moyenne retenue pour l'établissement du précompte et l'échéance effective constatée.

### 10.5.2 Affacturage FrontFinance et Eurosales

La facturation est remise à la société d'affacturage EURO SALES qui se charge des recouvrements et assure le risque éventuel d'impayés, moyennant une commission d'affacturage de 0,42% HT du montant des créances transférées. Si le contrat entre eFront et Eurosale était rompu, la commission serait de 0.72% HT du montant des créances transférées.

- Le montant minimum annuel est de 7 200 € HT.
- La valeur moyenne de la facture est de 6 250 €
- La durée maximum du crédit est de 120 jours calendaires
- Le chiffre d'affaires cédé sur une période d'un an de 2 500 000 €
- La commission de financement précomptée à titre provisionnel et en fonction de l'échéance moyenne des factures est fixée à la moyenne mensuelle établie le mois précédent de l'euribor 3 mois + 1.90% l'an. Ce taux sera porté à la moyenne mensuelle établie le mois précédent de l'euribor 3 mois +2.50% l'an en cas d'écart constaté entre l'échéance moyenne retenue pour l'établissement du précompte et l'échéance effective constatée.

#### Etat des dettes au 30 juin 2006

L'endettement financier net s'établit à un montant négatif de 2 249 902 euros au 30 juin 2006. L'information sur l'endettement d'eFront est reprise dans le tableau ci-dessous :

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET A COURT, MOYEN ET LONG TERME</b>			
<b>En Milliers d'euros</b>		<b>Données consolidées au 30/06/06</b>	<b>Données consolidées au 30/09/06</b>
		<b>(chiffres audités)</b>	<b>(chiffres non audités)</b>
Trésorerie	<b>A</b>	416 995	586 919
Equivalents de trésorerie	<b>B</b>	1 832 902	1 761 280
Titres de placement	<b>C</b>		
<b>Liquidités</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>2 249 897</b>	<b>2 348 199</b>
<b>Créances financières à court terme</b>	<b>E</b>		
Dettes bancaires à court terme	<b>F</b>		
Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	<b>G</b>	8 009	8 145
Autres dettes financières à court terme	<b>H</b>		
<b>Dettes financières courantes à court terme</b>	<b>I=F+G+H</b>	<b>8009</b>	<b>8145</b>
<b>Endettement financier net à court terme</b>	<b>J=I-E-D</b>	<b>-2 241 888</b>	<b>-2 340 054</b>
Emprunt bancaire à plus d'un an	<b>K</b>		
Obligations émises	<b>L</b>		
Autres emprunts à plus d'un an	<b>M</b>	13 526	11 471
<b>Endettement financier net à moyen et long terme</b>	<b>N=K+L+M</b>	<b>13 526</b>	<b>11 471</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>O=J+N</b>	<b>-2 228 362</b>	<b>-2 328 584</b>

Par ailleurs il n'existe aucune dette financière indirecte et conditionnelle

## 10.6 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

Le montant total des instruments nantis s'élève à 226.402€ euros au 30 septembre 2006.

Les instruments de trésorerie nantis s'élèvent à 127.310€ au 30 septembre 2006

Type de nantissements / hypothèques au 30.06.2006	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti (a)	Total du poste de bilan (b)	% correspondant (a) / (b)
S/immo incorporelle(1)	(1)	(1)	99 092 €	106 593€	92,96%
Trésorerie ou VMP (2)	(2)	(2)	40 600 €	2 249 897€	1,80%
Trésorerie ou VMP (3)	(3)	(3)	86 710€	2 249 897€	3,85
TOTAL			226 402€	2 356 490€	5,92%

(1)En date du 13 septembre 2000, Nantissement du fonds de commerce Ipaq au profit de la Société Générale. L'emprunt garanti par ce nantissement est remboursé depuis le 7 mars 2004. La main levée a été octroyée à la Société eFront le 6 novembre 2006.

(2)En date du 6 février 2006, nantissement de Sicav par la Société Générale en garantie de bonne fin de la réalisation de la prestation de la garantie à première demande émise au profit du client Bank Al Maghrib.

(3) En date du 27 septembre 2006, la Société a signé un bail pour lequel elle a fournit une garantie à première demande faisant l'objet d'une contre garantie par la Banque pour un montant de 86.710 €

## 10.7 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES

Néant.

# 11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

## 11.1 MARQUES

### Marque déposé à l'INPI

Marque	Date de dépôt	N°National	N°SIREN	Date d'enregistrement	Classes
E-FRONT	08/06/1999	99 796 140	420 638 405	19/11/1999	9,35,38,42
Frontsales.com	10/05/2000	00 3 026 833	403 913 700	13/10/2000	9,35,38,42
FrontExpenses.com	09/01/2001	01 3 075 585	403 913 700	15/06/2001	9,35,38,42
FrontVenture	29/03/2002	02 3 156 719	450 977 723	06/09/2002	35,36,38,42
FrontServices	29/03/2002	02 3 156 720	403 913 700	06/09/2002	35,38,42
eFront Financial Solutions	15/06/2004	04 3 297 506	450 977 723	19/11/2004	36,38,42
FrontRisk	15/06/2004	04 3 297 505	450 977 723	19/11/2004	36,38,42
eFrontNet	15/06/2004	04 3 297 507	403 913 700	19/11/2004	35,38,42

### Logiciels déposés à l'Agence pour la Protection des Programmes

Identité du(des) titulaire(s) des droits	Application	Identifiant
eFront	Frontportal	FR.001.370001.003.S.P.2001.000.20100
eFront	eFront.Net	FR.001.370005.000.S.P.2006.000.20100
FrontFinance s.a.s	FrontVenture	FR.001.470008.003.S.P.2002.000.20100
FrontFinance s.a.s	FrontRisk	FR.001.220002.001.S.P.2005.000.20100

### Noms de domaine enregistrés

Noms de domaine	Expiration date
efrontexpenses.com	29/05/2007
efrontnet.com	29/05/2007
efrontportal.com	29/05/2007
efrontsales.com	29/05/2007
efronttime.com	13/06/2007
efrontware.com	27/11/2008
efrontware.net	27/11/2008
frontbusinesses.com	12/05/2007
frontcommerce.com	12/05/2007
frontdesktop.com	19/04/2007
frontehs.com	27/06/2008
frontemail.com	27/11/2006
frontexpenses.com	13/10/2007
frontfinancial.com	12/05/2007
frontfinancials.com	12/05/2007
frontforce.com	28/03/2007
frontforces.com	12/05/2007
fronthse.com	30/12/2007
frontlabs.com	12/05/2007
frontmails.com	27/11/2008
frontmarketing.com	23/06/2008
frontmeeting.com	23/06/2008
frontpalm.com	23/06/2008
frontpilot.com	23/06/2008
frontportal.com	30/03/2007

frontresource.com	23/06/2008
frontrisk.com	20/05/2007
frontsales.com	02/09/2007
frontsales.net	08/11/2007
frontsales.org	08/11/2007
frontsourcing.com	20/05/2007
frontsrv.com	24/11/2007
frontsync.com	23/06/2008
fronttime.com	13/06/2007
frontventure.com	08/08/2007
my-efront.com	16/03/2007
efront.eu	25/04/2007
efront.com	06/06/2009

## 11.2 RECHERCHE & DEVELOPPEMENT

eFront engage des dépenses de recherche et développement à travers une équipe technique de 12 développeurs dont 5 plus particulièrement dédiés à la plate-forme technologique et 7 à l'évolution des progiciels métiers financiers.

Historiquement, eFront a comptabilisé les charges de développement (principalement des salaires et charges) en charge de l'exercice de constatation de ses charges. A titre indicatif, la Société estime que l'ensemble des charges afférentes à la Recherche et développement peut être estimé à 2,2 millions d'euros sur les exercices 2004 et 2005 cumulés.

En effet, les charges de personnel des équipes de développement s'établissent de la façon suivante de 2004 à la fin du premier semestre 2006 :

En K€	2004	2005	au 30.06.2006
Cumul salaires bruts chargés	941	1 278	679

## 12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

### 12.1 ÉVOLUTION RECENTE

La société eFront a reçu, sous forme d'apport intervenu le 29 septembre 2006, l'ensemble des titres détenus par les minoritaires de sa filiale Front Finance.

Par ailleurs, de 2001 à 2005, eFront a développé des applications destinées à la gestion et au suivi de l'activité du personnel dans l'entreprise (FrontTime, FrontPlanning, FrontExpenses, FrontPSA,...) pour lesquelles elle dispose d'une base de clientèle établie.

Le Groupe Vedior France et eFront ont signé le 6 juillet 2006 un protocole d'investissement afin de développer conjointement un service d'externalisation de certaines fonctions dans le domaine des ressources humaines, notamment un service de gestion externalisée des payes.

Il est prévu que la société eFront apporte en décembre 2006 sa branche d'activité « gestion des ressources humaines » (ERM), jugée non stratégique pour le groupe, à la société VEDIOR HR Solutions.

La société Vedior HR Solutions créée en mars 2006 pour les besoins de l'opération, a pour vocation l'édition, la commercialisation et l'intégration de solutions informatiques, et de services pour la Paie et les Ressources Humaines. Elle proposera aux entreprises une plate-forme de solutions et de services qui évoluera rapidement vers une offre complète de gestion de la Paie et des Ressources Humaines qui s'appuiera sur la technologie apportée par eFront SA.

Vedior HR Solutions, incorporera en décembre 2006 par voie d'apport partiel d'actifs, les activités historiques d'eFront dans le domaine de la gestion de la personne dans l'entreprise et disposera d'un droit de distribution de la technologie d'eFront dans le cadre de la commercialisation de logiciel ou de services RH.

Le projet d'apport par eFront SA à la société Vedior HR Solutions de l'ensemble des éléments d'actif et de passif composant sa branche d'activité « ERM », qui a pour objet d'offrir à ses clients les logiciels et prestations de services dédiés à la gestion des ressources humaines, sera soumis à une Assemblée générale extraordinaire prévue le 8 décembre 2006 avec une date d'effet rétroactive au 30 septembre 2006.

Ce projet d'apport a fait l'objet d'un rapport par Jean Charles de lasteyrie, commissaire à l'apport partiel d'actif par eFront à la société Vedior HR Solutions et conclut : « En conclusion de nos travaux et étant rappelé le contexte de l'opération, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 156076 actions de la société Vedior HR Solutions est équitable ».

Cette opération doit permettre à eFront SA de concentrer ses efforts sur le domaine financier tout en garantissant et en valorisant le développement de l'actif constitué par la branche d'activité apportée par un acteur éminent, le Groupe Vedior France (800 agences spécialisées, 60.000 entreprises clientes, 4200 collaborateurs) dans le domaine des ressources humaines.

Les comptes ayant servi à l'évaluation de la valeur de la branche apportés sont ceux arrêtés au 30 juin 2006. Le montant de l'actif net apporté à la date d'effet retenue par les parties sera égal à 2.081.023 euros, réparti entre des éléments d'actif pour 2.322.820 euros et d'éléments de passif pour 241.797 euros. La plus-value d'apport pour eFront est estimée à 2.000.000 euros.

A l'issue de l'opération, eFront détiendra une participation de 33,34% dans le capital de Vedior HR Solutions et détiendra 19% des droits de vote. En l'absence de contrôle et d'influence notable, cette participation d'eFront dans VEDIOR HR Solutions ne serait pas consolidée dans le groupe eFront.

L'accord signé entre eFront et le Groupe Vedior France (GVF) prévoit en outre, un mécanisme de sortie d'eFront du capital de la filiale commune avec GVF, à l'initiative d'eFront entre la 3<sup>ème</sup> et la 5<sup>ème</sup> année, et à l'initiative de chacune des parties entre la 5<sup>ème</sup> et la 8<sup>ème</sup> année.

Vedior HR Solutions ayant été récemment créée, clôturera son premier exercice social au 31 décembre 2006. Le capital actuel de Vedior HR Solutions est entièrement détenu par la société Groupe Vedior France et s'établit à 37.000 euros. La répartition actionnariale après l'apport de la branche d'activité Ressources Humaines de la Société sera la suivant : eFront 33% en capital et 19% en droits de vote contre 67% en capital à Vedior et 81 % en droits de vote au groupe Vedior France.

La société Vedior HR Solutions sera constituée de l'actif apporté par eFront et des disponibilités amenées par le groupe Vedior.

Sous réserve de l'augmentation en numéraire de 3.000.000 euros prévue le 8 décembre 2006 (initialement programmé le 27 novembre 2006) et l'apport de la Branche mentionné ci-dessus, le capital social s'établirait à 4.560.760 euros après l'opération.

L'impact financier de cette opération est décrit au 9.2.3 ainsi qu'au 20.2 du présent Prospectus.



Conformément au projet de traité d'apport, et sous condition d'approbation par l'assemblée générale du 8 décembre 2006 et conformément à l'article 12 du Contrat, la Date d'Effet de l'Apport est fixée au 30 septembre 2006, date à laquelle l'évaluation comptable et financière de l'ensemble des éléments de toute nature compris dans la Branche d'Activité sera définitive.

La Société Apporteuse (eFront) garantit la valeur de 2.081.023 € retenue comme montant de l'Apport. Dans ces conditions, les Parties décident que les variations comptables et financières, qui, le cas échéant, apparaîtraient en plus ou moins entre les valeurs retenues au Contrat et celles qui ressortiront des comptes de la Société Apporteuse arrêtés au 30 septembre 2006, seront traitées ainsi qu'il suit :

- Toute différence en moins de la valeur de l'actif net arrêté à 2.081.023 € obtenue :
  - soit, par diminution de l'un des postes composant l'actif apporté estimé ci-dessus à un montant de 2.322.820 €,
  - soit par augmentation de l'un des postes composant le passif transmis estimé à un montant de 241.797 €.

Sera considérée comme une dette de la Société Apporteuse compensée, ainsi que Monsieur Olivier Dellenbach es qualités s'y oblige, par le paiement au profit de la Société Bénéficiaire, d'une somme en numéraire d'un montant correspondant à ladite différence. La Société Apporteuse effectuera ce paiement à première demande du représentant légal de la Société Bénéficiaire à compter de l'arrêté définitif des comptes de la Société Apporteuse au 30 septembre 2006.

- Toute différence en plus de la valeur de l'Apport obtenue :
  - soit, par augmentation de l'un des postes composant l'actif apporté estimé ci-dessus à un montant de 2.322.820 €,
  - soit par diminution de l'un des postes composant le passif transmis estimé à un montant de 241.797 €.

Sera compensé par la Société Bénéficiaire au profit de la Société Apporteuse par inscription dans les livres de la Société Bénéficiaire au poste « prime d'apport » figurant au passif de son bilan, hauteur du montant de cette différence.

Il est ainsi précisé que le montant estimé à ce jour qu'eFront pourrait avoir à déboursier en numéraire est évalué à 120K€ en raison de l'encaissement au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre de créances clients liées à la branche apportée.

Il n'existe pas de garantie d'actif ou de passif sur la valeur des apports à compter de leur date de réalisation.

Il est précisé que toutes les clauses susceptibles d'avoir un impact significatif et relatives à l'opération « Vedor » sont mentionnées dans le présent Prospectus.

## 12.2 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

eFront souhaite articuler son développement dans trois directions complémentaires:

- Développement de la commercialisation de FrontRisk dans les principales capitales européennes ;
- Création d'une offre CRM pour la banque grâce à des acquisitions ciblées, spécialisées dans ce domaine et développement de ses offres CRM dans les principales capitales européennes ;
- Consolidation de sa position de leadership sur FrontVenture avec des acquisitions ciblées de concurrents et une évolution progressive vers le service à forte valeur ajoutée.

Le développement sur l'international doit passer par l'ouverture progressive et ciblée de bureaux commerciaux.

### Déploiement de FrontRisk en Europe

eFront compte capitaliser sur ses succès dans la banque en France pour étendre son offre Bâle II (*FrontRisk for banks*) au reste du marché Européen. Les marchés prioritaires sont l'Angleterre – où eFront dispose d'un bureau commercial -, l'Espagne, l'Italie et le Benelux qui devraient être commercialement couvertes dès 2007. L'Allemagne et l'Europe du Nord seront couvertes un peu plus tard car elles sont traditionnellement plus difficiles à percer par un éditeur Français.

Si eFront s'est dans un premier temps concentré sur le marché de la banque, l'assurance est elle-aussi soumise à des contraintes réglementaires de plus en plus fortes (Solvency II, ...). Ce marché est un peu en retard par rapport à la banque qui a un calendrier imposé mais est amené à se développer considérablement dans les 5 prochaines années. Une fois acquise une position forte dans la banque en Europe, eFront sera idéalement positionné pour devenir un acteur important sur ce marché connexe.

### Offre CRM pour la banque et déploiement des solutions CRM en Europe

eFront souhaite acquérir des acteurs dans le domaine du CRM bancaire afin de profiter des opportunités qui vont apparaître dans les deux ou trois prochaines années lorsque les banques démarreront la refonte de leur poste de travail commercial.

Parallèlement, et en s'appuyant sur ses premiers succès CRM dans l'assurance en France, eFront veut renforcer sa présence sur le marché assurance Français (2007), et à partir de mi-2007 démarrer une activité commerciale active en Europe du Sud et en Angleterre.

Quelques acquisitions ciblées métier et technologiques doivent permettre à eFront d'augmenter la couverture fonctionnelle du produit et sa capacité à offrir plus de valeur à ses clients.

Enfin, eFront souhaite développer des partenariats stratégiques avec les grands intégrateurs du marché afin de faciliter le déploiement de ses solutions en Europe, tant d'un point de vue commercial que technique.

### **Une stratégie de consolidation du marché européen pour FrontVenture**

Avec FrontVenture, eFront s'est positionné sur le marché haut de gamme des solutions pour le Private Equity et est aujourd'hui – avec plus de 70 clients, le leader Européen. Les produits d'eFront sont en particuliers très performants sur les marchés les plus sophistiqués comme celui des fonds de fonds ou des fonds « mezzanine », marchés sur lesquels eFront dispose d'une offre unique.

eFront souhaite assurer sa position de leadership en contribuant à la consolidation nécessaire de ce marché, en acquérant en particulier quelques uns de ses concurrents dans des régions à fort potentiel (Angleterre, Scandinavie, ...).

Par ailleurs, eFront souhaite développer une offre locative permettant d'accéder de manière pertinente aux autres marchés avec un produit qui leur est aujourd'hui inaccessible financièrement.

Enfin, eFront consacre des efforts considérables à simplifier l'utilisation de son produit afin de faciliter son utilisation par des clients qui ne disposent pas forcément des moyens nécessaires pour se former à des produits sophistiqués. Ce faisant, eFront est conforme avec sa stratégie de développement de nouvelles générations de postes de travail orientés « utilisateur », simples, performants, ergonomiques.

### **Pour évoluer, avec FrontVenture, vers une offre de services à forte valeur ajoutée**

Un des intérêts de l'activité Private Equity est le potentiel considérable qu'il représente en termes de services à forte valeur ajoutée. eFront anticipe le fait que ce marché va évoluer dans les prochaines années et voir émerger des offres complètes d'externalisation des fonctions de backoffice, comme c'est déjà le cas dans l'Asset Management.

En se positionnant comme le prestataire de référence en solutions informatiques, la Société a la capacité à acquérir une position forte sur le marché émergent de l'administration externalisée des fonds.

La Société appréhende une tendance de croissance de son chiffre d'affaires pour l'exercice 2006 proche de la croissance des années précédentes.

## **12.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

eFront souhaite renforcer son produit de GRCM FrontRisk d'un module de gestion juridique des filiales et des participations, de comptabilité de Titres, de suivi des habilitations et de pouvoirs.

Avant de démarrer la réalisation d'un module en interne, eFront souhaite évaluer une opportunité d'acquisition dans ce domaine.

En effet eFront a identifié une opportunité auprès d'un éditeur français de logiciels dans le monde financier qui – entre autres - a développé une activité qui couvre ce domaine et qui souhaite céder cet actif non stratégique en marge du cœur de son activité.

La Société confirme qu'à ce stade, aucune lettre d'intention n'a été signée.

## **13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE**

La Société ne fait pas de prévisions ou d'estimations de bénéfice.

Cependant, le chiffre d'affaires à fin septembre 2006 (non audité) s'établit à 6,5M€ selon la Société.

Ce montant intègre le développement du nouveau produit dédié au secteur de l'assurance (Front CRM) ainsi que le bon niveau d'activité des logiciels financiers (Front Risk et Front Venture)

## 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

### 14.1 DIRECTION GENERALE

#### 14.1.1 Composition de la Direction Générale

Nom	FONCTION	AUTRES MANDATS
Olivier DELLENBACH	Fondateur et Président Directeur Général	- Administrateur et Président de FrontFinance - Director d'eFront Ltd

Nom	Date fin de mandat	Date 1ère nomination
Olivier DELLENBACH	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	1999

#### 14.1.2 Renseignements personnels relatifs aux membres de la Direction Générale

**Olivier DELLENBACH** : Fondateur et Président Directeur Général

Diplômé de Polytechnique (1981), il débute sa carrière fin 84 en tant que consultant informatique dans la société de services TECSI, filiale de GSI. En fin 1987, il crée avec Christophe Gissingier NAT Systèmes dont il assure la présidence à partir de 1989. En 1988, il signe avec Microsoft un contrat de sous-traitance et réalise pour le compte de cet éditeur deux produits majeurs. Fin 1990, il commercialise un outil de développement, NSDK, qui en moins de 5 ans va se vendre auprès de plus de 150 grands comptes dans la finance et générer un chiffre d'affaire de plus de 25M€ en fin 1995.

Fin 1998, la société implantée dans 8 pays européens est vendue au groupe Canadien Cognicase. Elle comptait à ce moment plus de 250 collaborateurs pour un chiffre d'affaire de plus de 35M€.

Début 1999, Olivier DELLENBACH quitte Cognicase (dont il occupait le poste de CTO) et fonde eFront avec une équipe de développeurs issus de NAT Systèmes.

### 14.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### 14.2.1 Composition du Conseil d'Administration

Nom	Mandat	Autres mandats au cours des 5 dernières années
M. Olivier DELLENBACH,	Administrateur, Président du Conseil d'administration	+ FrontFinance - Administrateur et Président (depuis 2003) + eFront ltd – Director (depuis 2005) + BD Holding – Gérant (depuis 2000)
L-A Finances SA, représentée M. Antoine LABBE,	Administrateur	+ L-A Finances – Président, Directeur général + Bleu sas – Président + AMSHL SC – Gérant + L-A Participations SC – Gérant + Schroder et Schyler et Cie SA – Membre du Conseil de Surveillance + Delia Systems S.A.. – Censeur + Forum Créations sas – Représentant permanent de L-A Finances + Balmain SA – Représentant permanent d'AMHL au Conseil de surveillance + Bertin Technologies sas – Censeur + Atria Capital Partenaires S.A. – Membre du Conseil de surveillance de la société de Gestion du fonds + Sycovest1 (Sicav) - Représentant permanent d'AMHL au Conseil de surveillance + Fujatria sas - Représentant permanent de L-A Finances au Conseil de surveillance + Rocafin sas – Représentant permanent de L-A Finances au Conseil de surveillance + Teramics sas – Représentant permanent de L-A Finances au Conseil de surveillance
M.Pierre CESARINI	Administrateur	+ Aonix – Président (depuis Février 2006) + Forum Trafic – Administrateur (depuis sept 2004)  + TempoSoft – Président (de février 1998 à fin en mai 2004) + Kaidara – Président (d'avril 2005 à fin janvier 2006)
CDC Entreprises innovation sas, représentée par M. Valéry HUOT	Administrateur	Voir liste des mandats de M. Huot ci-après
Pyramid Technology Venture I, LP, représenté par M. Alexander RHEA	Administrateur	+ Adomos, administrateur + Transatel, administrateur

A la date du présent prospectus et à la connaissance de la société, aucune de ces personnes n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'incrimination ou de sanction publique officielle, ou n'a été associée à une faillite, à une mise sous séquestre ou à une liquidation au cours des cinq dernières années.

Aucune de ces personnes n'a déjà été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

**Mandats et fonctions de Monsieur Valéry HUOT  
de juillet 2001 à septembre 2006**

Société	Pays	Conseil	Fonction	Catégorie	1ère Nomination	Echu le
<b>Fonctions</b>						
CDC Entreprises Innovation	France	SAS	Directeur Général	En nom propre	16/09/2004	
CDC PME	France	SAS	Directeur Général Adjoint	En nom propre	01/04	16/09/2004
FP GESTION	France	SAS	Directeur Général Adjoint	En nom propre	07/01	12/03
<b>Mandats</b>						
CDC Entreprises Innovation	France	Directoire (SAS)	Membre	En nom propre	16/09/2004	
CDC Entreprises Capital	France	Conseil de surveillance (SAS)	Membre	En nom propre	14/06/2004	23/09/2004
6WIND	France	Conseil d'administration	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	01/07/2005	
ANEVIA	France	Conseil d'administration (SAS)	Membre	En nom propre	16/11/2005	05/05/2006
ANEVIA	France	Conseil d'administration (SAS)	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	05/05/2006	
ASK	France	Conseil d'administration	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	01/07/2005	
DOUBLETRADE	France	Conseil d'administration	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	08/11/2004	
E-FRONT	France	Conseil d'administration (SAS)	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	28/12/2005	
E-PRINTING COMPANY	France	Conseil d'administration	Membre	En nom propre	21/08/2000	20/10/2003
EXPWAY	France	Conseil de surveillance	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	01/07/2005	
FRONTFINANCE	France	Conseil d'administration (SAS)	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	28/12/2005	
NOVALED AG	Allemagne	Conseil de surveillance	Censeur	En nom propre	22/11/2005	
SSCV Investments S.à r.l.	Luxembourg	Conseil de gérance	Gerant	RP* de CDC Entreprises Innovation	10/11/2004	
TEMPOSOFT	France	Conseil d'administration	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	19/10/2004	10/02/2005
TES BV	Pays Bas	Conseil d'administration	Membre	En nom propre	10/11/2004	
TES SAS	France	Comité de surveillance	Membre	RP* de CDC Entreprises Innovation	30/11/2004	

\*RP : Représentant permanent. Conformément à l'article L225-95-1 al 1 du code de commerce, les mandats de représentant permanent de CDC Entreprises Innovation ne sont pas soumis aux règles de cumul des mandats

Noms	Date fin de mandats	Date 1ère nomination
M. Olivier DELLENBACH,	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	AGE du 31/12/1999
L-A Finances SA, représentée M. Antoine LABBE,	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	AGE du 31/12/1999
CDC Entreprises innovation sas, représentée par M. Valéry HUOT	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	AGE du 24/05/2000
Pyramid Technology Venture I, LP, représenté par M. Alexander RHEA	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	AGE du 28/06/2002
M.Pierre CESARINI	AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	AGE du 29/09/2006

## 14.2.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du Conseil d'Administration

**Antoine Labbé** (1951), IEP, ENA, a commencé sa carrière en 1978 au Ministère de l'industrie (Direction Générale de l'industrie) avant de rejoindre en 1984 la Direction des Marchés Crédit Commercial de France. En 1991, il entre comme Associé Gérant au sein du groupe Worms & Cie, holding détenant des participations dans les secteurs de la Banque, de l'assurance, de l'industrie et des Transports. Il quitte ses fonctions à l'automne 1997, lors du changement de contrôle de Worms & Cie, pour créer L-A Finances.

**Pierre Cesarini**, Ingénieur Sup Telecom, démarre sa carrière chez Apple Computer. Il dirige de 1991 à 1997 la conception et le développement du PowerMacintosh, nouvelle génération de Macintosh.

De retour en France en 1998, il fonde TempoSoft, start-up financée par les plus grandes sociétés de Capital Risque à hauteur de 30M€. En mois de 5 ans, cette société passe de 0 à 15 Millions d'euros de Chiffre d'affaires et emploie plus de 150 collaborateurs. En 2005, elle est achetée par Oracle.

Depuis 2005, Pierre Cesarini est consultant pour plusieurs sociétés de Capital Risque assurant des fonctions « d'interim CEO » et d'administrateur pour plusieurs start-up françaises dans des contextes de développement international, de retournement ou de cession. (Aonix, eFront, Forum Trafic, Kaidara)

**Alexander J.Rhea**, Ingénieur en Informatique/Electronique de Catholic University (Washington, DC), diplômé du MBA d'HEC Paris commence sa carrière par le capital Risque. Il est recruté par GET Capital, un fonds de capital risque spécialisé dans l'environnement. Il dirige par la suite Birkmayer USA, la filiale basée à New York du laboratoire pharmaceutique LaborBirkmayer.

De 1995 à 2000, Alexandre J.Rhea met en place le portefeuille d'investissement aux US de Part'Com (maintenant Iris Capital).

En 2000, il cofonde le fonds Pyramid Technology Ventures, un fonds basé dans la Silicon Valley de près de 120M€. Avec deux introductions en bourse et trois sorties industrielles à des sociétés cotées, Pyramid est d'ores et déjà perçu comme un des rares fonds de capital risque millésime 2000 à avoir performé avec un relatif succès.

En 2006, Alexander J.Rhea cofonde Arise Capital, un fonds dédié aux rachats de participations dans des sociétés privées.

**Valéry Huot**, Ecole polytechnique (1990-1993), E.N.S.T.A (Ecole Nationale Supérieure de Techniques Avancées), et Stanford University.

Il commence sa carrière en 1996 au Centre d'électronique de l'armement à Rennes où il occupe le poste de chargé d'affaire Syracuse III. Il gère alors le projet international de système de télécoms par satellites en manageant une équipe de 20 experts.

De 1999 à 2001, il intègre la Direction du Trésor au Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, où il occupe le poste d'Adjoint au chef du bureau « Financements et compétitivité des entreprises ». Il y développe des fonds de capital-risque (Fonds public pour le capital-risque, incubateurs, fonds d'amorçage...)

En 2001, Il devient Directeur Général Délégué Adjoint du Fonds de Promotion pour le capital risque groupe CDC. Il gère 3 fonds de fonds de capital risque totalisant 287 M€ et investit dans 11 fonds différents.

Depuis fin 2004, Il est Directeur Général – Membre du directoire – Directeur d'investissement de CDC Entreprise Innovation, Caisse des dépôts et consignations.

### **14.3 CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DE LA DIRECTION GENERALE ET DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard d'eFront, de l'une quelconque de ces personnes et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées ci-dessus a été désignée en tant que membre du Conseil d'administration d'eFront.

A la date du présent prospectus, tous les actionnaires de la Société se sont engagés irrévocablement à conserver les actions qu'ils détiendront après la Date de règlement-livraison, et ce, dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- 100% des actions détenues pendant 180 jours à compter de la Date sus mentionnée,
- 80% des actions détenues pendant 270 jours à compter de la Date sus mentionnée, et
- 60% des actions détenues pendant 360 jours à compter de la Date sus mentionnée.

L'ensemble des modalités exactes de cet engagement de conservation sont décrites au 7.3 de la Note d'Opération.



## 15. REMUNERATION ET AVANTAGES

### 15.1 REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

Mandataires	Rem fixe 2003	Rem fixe 2004	Rem fixe 2005	Rem var 03	Rem var 04	Rem var 05	Av en nature	Primes dép/arr	Retraite	Honoraire
M. Olivier DELLENBACH, Président	76 225	125 000	125000	45 737	26523	70 382	2675 en 2003 4440 en 2005	0	0	0
M. Alexandre BILGER, Administrateur, Directeur Technique	55 265	68 604	1 583	51455	53 112	9 528	Na	13 803	0	0
M. Antoine LABBE, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Stéphane BOUDON, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Philippe PIRIOU, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Valéry HUOT, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Marc CELLIER, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Alexander RHEA, Administrateur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

La part variable de la rémunération versée pour les années 2003 à 2005 à M. Olivier Dellenbach était basé sur l'objectif de facturation des sociétés du groupe pour ces années. Par ailleurs, les modalités de sa rémunération pour l'année 2005 prévoyaient le versement d'une prime associée à la rentabilité du groupe.

La part variable de la rémunération versée pour les années 2003 à 2004 à M. Alexandre Bilger en sa qualité de Directeur technique de la société était basé sur l'objectif de facturation des sociétés du groupe pour ces années

Aucun jeton de présence n'a été versé au titre des exercices 2003, 2004 et 2005

Monsieur Alexandre Bilger a démissionné du conseil d'administration le 8 juillet 2005.

### 15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Néant.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 septembre 2006, les actionnaires de la Société ont adopté le texte des statuts devant régir la Société sous sa nouvelle forme de SA. et dont certains extraits, concernant le fonctionnement des organes de direction et de contrôle, sont reproduits ci-après.

Lors de l'assemblée générale mixte de la Société au 13/11/2006, les actionnaires ont modifié les articles 10 et 13 des statuts sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

### **16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE ET FONCTIONNEMENT DESDITS ORGANES**

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres de la Direction Générale et du Conseil d'Administration de la Société figurent respectivement au paragraphe 14.1 et 14.2.

#### **16.1.1 La Direction Générale – Art 14 à 20**

##### **ARTICLE 14 - ADMINISTRATION**

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de cinq membres au maximum.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales sont tenus lors de leur nomination de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.

Lorsque la personne morale révoque son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société, sans délai, par lettre recommandée et de désigner selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent ; il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Pendant la durée de son mandat, chaque administrateur doit être propriétaire d'une action au moins. Si au moment de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire d'au moins une action de la société, ou si au cours de son mandat il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des administrateurs peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire..

Le nombre d'administrateurs personnes physiques et de représentants permanents de personnes morales âgés de plus de 70 ans ne pourra dépasser, au 30 septembre de l'année, le tiers, arrondi le cas échéant au chiffre immédiatement supérieur, des administrateurs en fonction.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales ordinaires, procéder à des nominations à titre provisoire. Dans ce cas, ces nominations provisoires doivent être soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement n'en demeurent pas moins valables.

S'il reste moins de trois administrateurs en fonction, ces derniers, ou à défaut le ou les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire à l'effet de compléter le conseil d'administration.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Un administrateur personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats de directeur général, de membre du directoire, de directeur général unique, d'administrateur ou de membre de conseil de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français. Pour l'application de ces dispositions, l'exercice de la direction générale pour un administrateur est décompté pour un seul mandat.

Tout administrateur personne physique qui lorsqu'il accède à un nouveau mandat se trouve en infraction avec les dispositions de l'alinéa précédent, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats.

Un salarié de la société peut être nommé administrateur si son contrat de travail est antérieur à sa nomination en qualité d'administrateur et correspond à un emploi effectif. Toutefois, le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser, à la date de clôture de chaque exercice, le tiers des administrateurs en fonction.

#### **ARTICLE 15 – DELIBERATIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation de son Président.

Toutefois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil d'administration, peuvent demander au Président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux (2) mois.

Le directeur général peut également demander au Président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont adressées.

La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement

Dans les conditions prévues par le Code de commerce et les dispositions réglementaires en vigueur, le règlement intérieur du conseil d'administration peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence. Le vote par visioconférence est toutefois interdit pour les décisions portant sur l'arrêté des comptes sociaux ou des comptes consolidés, sur la nomination et la révocation du Président du conseil d'administration, du directeur général et des directeurs généraux délégués.

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées dans des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur et signés du président de séance et d'au moins un administrateur. En cas d'empêchement du Président de séance, il est signé par deux administrateurs au moins.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le Président du conseil d'administration, le directeur général, l'administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Président ou un fondé de pouvoirs habilité à cet effet.

#### **ARTICLE 16 – REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS**

Les membres du conseil d'administration peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une somme déterminée par l'assemblée générale ordinaire, qui demeure maintenue jusqu'à décision contraire.

Les rémunérations exceptionnelles des administrateurs agissant en qualité de mandataires spéciaux sont fixées par le conseil d'administration ; elles sont ensuite soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

#### **ARTICLE 17 – POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le conseil d'administration est l'organe compétent pour décider si les fonctions de Directeur Général sont exercées par le Président du conseil d'administration ou par une autre personne physique. Cette décision est prise à la majorité des administrateurs présents pour la durée fixée par ledit conseil.

#### **ARTICLE 18 – ORGANISATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le conseil d'administration élit parmi ses membres, un Président, personne physique. Il détermine sa rémunération qui peut-être fixe, proportionnelle ou mixte.

Nul ne peut être nommé Président s'il est âgé de plus de 65 ans. En outre, si le Président atteint cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus proche réunion du conseil d'administration.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le conseil peut déléguer un administrateur dans les fonctions de Président et détermine la rémunération correspondante. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée et renouvelable.

En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau Président.

Enfin, le conseil d'administration peut désigner un secrétaire, choisi parmi ses membres ou en dehors de ceux-ci.

### **ARTICLE 19 – CENSEURS**

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires peut désigner auprès de la société jusqu'à quatre censeurs, personnes morales ou personnes physiques âgées de 70 ans au plus, actionnaires ou non.

Les censeurs sont nommés pour une durée de six ans.

Leur mission prend fin à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Sous réserve de la limite d'âge fixée ci-dessus, les censeurs sont renouvelables dans leurs fonctions. Ils peuvent être révoqués à tout moment sans indemnité par décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Les fonctions des censeurs sont gratuites. Toutefois, si le conseil d'administration délègue aux censeurs ou à l'un d'eux une mission particulière, il peut lui ou leur allouer outre un budget pour la réalisation de la mission, une indemnité en rapport avec l'importance de la mission confiée.

Les censeurs sont convoqués à toutes les séances du conseil d'administration et prennent part aux délibérations avec voix simplement consultative. Les censeurs auront le droit de se voir communiquer l'ensemble des informations communiquées aux administrateurs, et dans les mêmes conditions.

Les censeurs exercent auprès de la société une mission générale et permanente de conseil et de surveillance. Ils ne peuvent toutefois, en aucun cas s'immiscer dans la gestion de la société, ni généralement se substituer aux organes légaux de celle-ci.

### **ARTICLE 20 – DIRECTION GENERALE - DELEGATION DE POUVOIRS**

1 – 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.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du conseil d'administration les dispositions de l'article 20-2 lui sont applicables.

2 - Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions du Directeur Général, étant précisé que lorsque le Directeur Général est également Président du Conseil d'Administration, la durée de ses fonctions de Directeur Général ne peut excéder la durée de son mandat de Président.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du Directeur Général.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société sous réserve des limitations de pouvoirs que le conseil d'administration déciderait et de celles prévues dans les présents statuts. Il exerce ces 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 opposables aux tiers.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur Général assume les fonctions de Président du Conseil d'Administration.

Le Directeur Général est convoqué à toutes les réunions du conseil d'administration.

3 Le Directeur Général ne pourra prendre aucune décision dans les domaines suivants sans obtenir l'autorisation préalable du conseil d'administration à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés :

- le budget de fonctionnement annuel de la société,
- son programme d'investissements,
- le plan de financement correspondant (emplois et ressources),
- la cession ou l'acquisition de fonds de commerce, de droits au bail,
- l'acquisition, la cession, l'hypothèque et/ou le nantissement d'autres éléments d'actif immobilisé (y compris les titres de participation),
- toute augmentation de la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux de la société et de ses filiales inférieure à 10 % sur une période de 12 mois,
- placement de trésorerie autre qu'en OPCVM de trésorerie et opérations de change.

4 - En outre, le Directeur Général ne pourra prendre aucune décision dans les domaines suivants sans obtenir l'autorisation préalable du conseil d'administration à la majorité qualifiée des 4/5<sup>ème</sup> des administrateurs présents ou représentés :

- tout investissement non prévu au budget d'un montant unitaire supérieur à 150.000 euros,
- toute création d'une filiale ou toute cession ou acquisition de participations dans des filiales,
- toute cession d'actifs de la société ou de ses filiales d'un montant unitaire supérieur ou égal à 150.000 euros, non prévu au budget,
- toute décision à soumettre à l'assemblée générale concernant une augmentation du capital, immédiate ou à terme, de la société et/ou de ses filiales,
- toute décision à soumettre à l'assemblée générale concernant une fusion, une scission ou la cession d'actifs essentiels de la société,
- toute décision relative à la nomination et/ou à la révocation des dirigeants et mandataires sociaux, toute décision relative à leur rémunération et aux augmentations supérieures à 10 % sur une période de 12 mois,
- toute augmentation de la rémunération des cadres dont la rémunération brute annuelle est supérieure à 100.000 euros,
- toute décision d'introduire la société sur un marché réglementé (ou régulé, type Alternext) français et/ou étranger ou sur le marché libre,
- mise en place de plans d'intéressement et conditions d'émission et d'attribution de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise, d'options de souscription ou d'achat d'actions de la société et de toutes valeurs mobilières donnant accès à terme au capital de la société.

5 - Sur proposition du Directeur Général, le conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs directeurs généraux délégués dans la limite d'un maximum de cinq directeurs généraux délégués.

Les directeurs généraux délégués sont des personnes physiques ; ils peuvent être choisis parmi les administrateurs ou en dehors d'eux. Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil, sur proposition du Directeur Général ; en cas de décès, de démission ou révocation de ce dernier, ils conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur Général.

En accord avec son Directeur Général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs délégués aux directeurs généraux délégués, étant précisé que la délégation desdits pouvoirs devra être décidée par le conseil à la majorité simple ou à la majorité qualifiée visées aux paragraphes 20-3 et 20-4 ci-dessus, suivant l'objet des pouvoirs ainsi délégués.

La limitation de ces pouvoirs n'est cependant pas opposable aux tiers, à l'égard desquels chaque directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Lorsque le Directeur Général ou l'un des directeurs généraux délégués est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

6 - 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.

## **16.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les personnes concernées à la Société et prévoyant l'octroi d'avantages.

## **16.3 COMITES**

Aucun comité, de quelque nature que ce soit, n'a été mis en place au sein de la Société.

## 16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Bien qu'elle n'entre pas dans le champ d'application du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce, la société a souhaité, dans la perspective du transfert de ses titres sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA, se conformer aux obligations légales relatives au contrôle interne rappelées ci-après.

Compte tenu de sa taille limitée, la Société n'a pas encore pris de dispositions particulières pour se conformer aux règles du gouvernement d'entreprise telles que notamment proposées dans le rapport conjoint de l'AFEP et du MEDEF intitulé « Le Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ».

A compter de son introduction sur Alternext, elle engagera une réflexion sur les pratiques nouvelles à adopter pour un meilleur gouvernement d'entreprise.

A l'occasion de sa transformation de société par actions simplifiée en société anonyme, la Société a opté pour la forme de société anonyme à conseil d'administration. Elle entend se conformer au régime du gouvernement d'entreprise applicable en France et mettre en place les procédures de contrôle interne adéquates compte tenu notamment de sa taille. A la date du présent Prospectus, la Société n'applique pas le régime de gouvernement d'entreprise.

## 16.5 CONTROLE INTERNE

Compte tenu de son statut antérieur de société par actions simplifiée, le Président n'avait pas à établir de rapport sur le contrôle interne. A partir de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2006, un tel rapport sera établi conformément à la réglementation en vigueur.

Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration de la société

### Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est actuellement composé de 5 membres. Les décisions sont prises de manière collégiale.

### Fonctionnement

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre.

Le Conseil d'administration analyse d'une façon régulière l'activité trimestrielle du groupe, qui lui est présenté par le Président. Les informations données lui permettent d'apprécier l'évolution des différents segments, tant pour leur volume d'activité que pour leur résultat et leur situation financière. Il contrôle ainsi la pertinence de la gestion du groupe et le respect de l'application de la stratégie.

Le Directeur Général ne peut prendre aucune décision dans les domaines suivants sans obtenir l'autorisation préalable du conseil d'administration :

- le budget de fonctionnement annuel de la société,
- son programme d'investissements,
- le plan de financement correspondant (emplois et ressources),
- la cession ou l'acquisition de fonds de commerce, de droits au bail,
- l'acquisition, la cession, l'hypothèque et/ou le nantissement d'autres éléments d'actif immobilisé (y compris les titres de participation),
- toute augmentation de la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux de la société et de ses filiales supérieure à 10 % sur une période de 12 mois,
- placement de trésorerie autre qu'en OPCVM de trésorerie et opérations de change.
- L'ordre du jour de chaque réunion est fixé par le président et communiqué aux membres dans un délai raisonnable.

Le Conseil d'administration se réunit au moins une fois par trimestre (cinq fois pendant l'exercice 2005).

Procédures de contrôle interne

### Objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne nécessite un ensemble de méthodes et procédures qui permettent d'assurer

- la protection du patrimoine de l'entreprise
- la qualité de l'information
- la gestion rigoureuse de ses activités
- le respect de l'application des instructions de la direction.

Dans ce cadre la société s'est dotée et adapte régulièrement des procédures et met en place des outils dans les domaines commerciaux, suivi de projets, administration de l'activité des collaborateurs, traitement des flux clients et fournisseurs.

### Organisation générale

Un comité de direction se réunit régulièrement afin d'analyser les performances, arbitrer les projets transversaux menés en mode projet, définir les processus permettant la mise en œuvre de règles de fonctionnement au niveau du groupe.

Production de l'information financière

#### - Procédure générale

Les situations comptables intermédiaires et annuelles sont élaborées par chaque entité du groupe.

Une revue des comptes est réalisée tous les semestres par les cabinets d'expertise comptable des filiales.

A compter du 31 décembre 2005, une consolidation des comptes est réalisée tous les semestres après validation des comptes sociaux. Les opérations complexes font l'objet d'une information préalable aux commissaires aux comptes.

#### - Contrôle de gestion

Sous la responsabilité de la direction financière, il est chargé de la mise en place et du suivi des outils de gestion nécessaires à l'obtention d'une information périodique et détaillée sur les activités de la société. L'objectif est de fournir des éléments concernant les niveaux d'activité et de rentabilité du Groupe.

Le contrôle de gestion groupe a mis en place un suivi permanent des activités. La gestion rigoureuse du groupe s'appuie à la fois sur un système de reporting des filiales et sur la production de documents d'analyse des performances avec :

- le suivi d'indicateurs mensuels analytiques
- des dossiers d'analyse des activités en marges ainsi qu'une analyse budgétaire

## **16.6 EVALUATION DES PERFORMANCES DU CONSEIL**

A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Les principales qualités attendues d'un membre du Conseil sont l'expérience de l'entreprise, l'engagement personnel dans les travaux du Conseil, la compréhension du monde économique et financier, la capacité de travailler en commun dans le respect mutuel des opinions, le courage d'affirmer une position éventuellement minoritaire, le sens des responsabilités à l'égard des actionnaires et des autres parties prenantes, l'intégrité.

Les travaux du Conseil sont préparés sur la base des éléments communiqués par le président qui adresse à chacun des membres du Conseil les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et en particulier les documents suivants préalablement à toute réunion :

- Chiffres clés et prévisionnels de résultats de la Société et des filiales ;
- Budget et état de la trésorerie;
- Faits marquants depuis la dernière réunion ;
- Opérations et actions en cours ou envisagées, le cas échéant.

Les membres du Conseil peuvent à cette occasion demander que soient communiquées toutes informations ou documents complémentaires préalablement ou à l'occasion des réunions du Conseil au cours desquelles le Président est en outre invité à commenter ces documents.

Hors séances du Conseil, les membres reçoivent régulièrement toutes les informations importantes concernant la Société.

Nombre de réunions du conseil d'administration tenues en 2005 : 5

Taux de présence des membres : 82%

### Mise en place de programmes de contrôle au niveau du conseil d'administration

Des réunions d'analyses et d'évaluation peuvent être organisées avec les responsables des différents services de l'entreprise au cours desquelles sont effectuées des revues budgétaires et des revues stratégiques. Les programmes d'investissement sont définis par le Président après consultation de ces responsables.

L'organisation en termes d'information financière est centralisée au niveau de la société eFront S.A

Les services comptables d'eFront s'assurent régulièrement de la bonne tenue de la comptabilité de ses filiales par des travaux sur place.

Les comptes consolidés sont établis par l'expert comptable sous la supervision du président du conseil d'administration et font l'objet, comme les comptes sociaux, d'un audit annuel du Commissaire aux Comptes. La coordination avec les travaux du Commissaire aux Comptes est assurée par le directeur financier.

D'une manière générale, toute l'information financière du groupe, le suivi des éventuels engagements hors bilan et des actifs, sont élaborés par le service comptable, sous le contrôle du directeur financier et du Conseil d'administration, la validation finale étant du ressort du Président. Mise en place de procédures de contrôle au niveau opérationnel

Les données comptables et budgétaires mensuelles sont examinées et analysées en commun par le Directeur financier, le service comptable et le cabinet d'expertise comptable.

Le contrôle interne est effectué au moyen de méthodes adéquates définies par la direction générale, et précisées en détail pour chaque activité. Ces méthodes sont adaptées aux spécificités desdites activités.

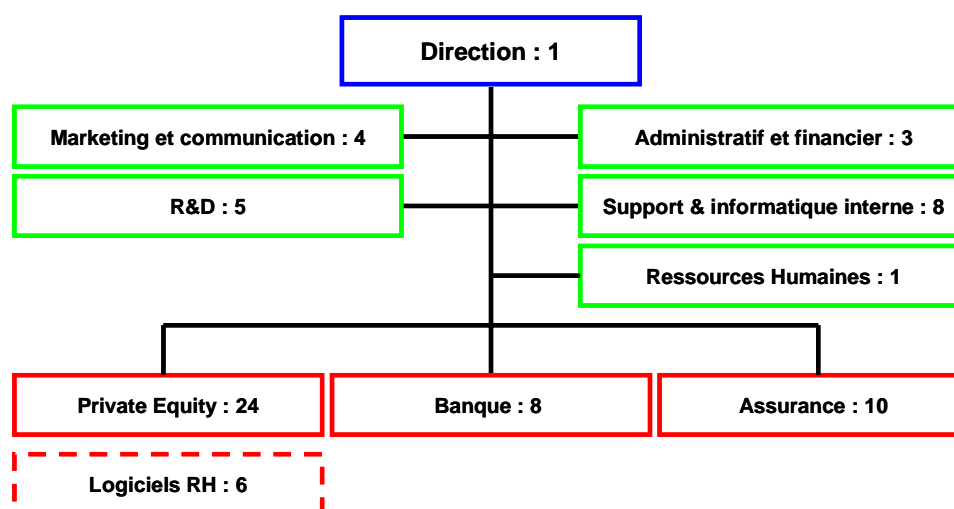
## 17. SALARIES

### 17.1 NOMBRE DE SALARIES

Evolution des effectifs fin de période consolidés (équivalent temps plein) au cours des 3 dernières années :

	eFront	FrontFinance	eFront ltd	Total
30/06/2006	23	25	6	54
2005	19	19	6	44
2004	20	20	6	46
2003	31	0	4	35

Organigramme fonctionnel du Groupe au 30/09/2006



Le Groupe est organisée en 9 départements :

- Un département *marketing et communication corporate* avec 4 personnes,
- Un département *administratif et financier* avec 3 personnes,
- Un département de *recherche & développement* avec 5 personnes, en charge de la plateforme technique,
- Un département *support* avec 8 personnes, en charge du support, de l'informatique interne et de l'administration des serveurs pour le compte des clients,
- Un département *Ressources humaines* avec 1 personne, en charge du recrutement,
- Un département opérationnel *Private Equity* avec 24 personnes,
- Un département opérationnel *Banque* avec 8 personnes,
- Un département opérationnel *Assurance* avec 10 personnes.
- Un département *opérationnel solutions RH* avec 6 personnes (département ayant vocation à être scindé de la société et à sortir du périmètre des activités du Groupe)

### 17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS

CF 21.1.4



## **17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE**

### **17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation**

Néant.

### **17.3.2 Options consenties aux salariés**

CF 21.1.4

## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 30 SEPTEMBRE 2006

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date d'enregistrement du Prospectus.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre droit de vote	% des droits de vote
FCPR CDC innovation 2000	600 160	28,57%	600 160	28,57%
L-A finances	318 911	15,18%	318 911	15,18%
Olivier Dellenbach	314 925	14,99%	314 925	14,99%
FCPI UFF Innovation	288 369	13,73%	288 369	13,73%
FCPR FCJE	177 742	8,46%	177 742	8,46%
Pyramid technology venture I, LP	130 208	6,20%	130 208	6,20%
FCPI Poste innovation 4	126 959	6,04%	126 959	6,04%
Alexandre Bilger	86 200	4,10%	86 200	4,10%
Béatrice Vachonfrance	19 900	0,95%	19 900	0,95%
Marie Christine Durand	18 400	0,88%	18 400	0,88%
Michel Rocher	12 300	0,59%	12 300	0,59%
Sabine Lissajoux	6 100	0,29%	6 100	0,29%
Phoumin Phieu	660	0,03%	660	0,03%
CDC Entreprises innovation	100	0,00%	100	0,00%
<b>Total</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100%</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100%</b>

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre droits de vote	% des droits de vote
<b>- Fonds gérés par - ou dont la gestion est déléguée à - CDC entreprises innovation</b>		<b>48,34%</b>		<b>48,34%</b>
FCPR CDC innovation 2000	600 160	28,57%	600 160	28,57%
FCPI UFF Innovation	288 369	13,73%	288 369	13,73%
FCPI Poste innovation 4	126 959	6,04%	126 959	6,04%
CDC Entreprises innovation	100	0,00%	100	0,00%
<b>- Autres investisseurs financiers</b>		<b>29,84%</b>		<b>29,84%</b>
L-A finances	318 911	15,18%	318 911	15,18%
Pyramid technology venture I, LP	130 208	6,20%	130 208	6,20%
FCPR FCJE	177 742	8,46%	177 742	8,46%
<b>- Dirigeants</b>		<b>14,99%</b>		<b>14,99%</b>
Olivier Dellenbach	314 925	14,99%	314 925	14,99%
<b>- Salariés</b>		<b>1,24%</b>		<b>1,24%</b>
Béatrice Vachonfrance	19 900	0,95%	19 900	0,95%
Sabine Lissajoux	6 100	0,29%	6 100	0,29%
<b>- Autres personnes physiques</b>		<b>5,60%</b>		<b>5,60%</b>
Alexandre Bilger	86 200	4,10%	86 200	4,10%
Marie Christine Duliège	18 400	0,88%	18 400	0,88%
Michel Rocher	12 300	0,59%	12 300	0,59%
Phoumin Phieu	660	0,03%	660	0,03%
<b>Total</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100%</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100%</b>

## 18.2 RENSEIGNEMENTS PERSONNELS RELATIFS AUX ACTIONNAIRES

### **CDC Entreprises Innovation**

CDC Entreprises Innovation intervient en capital risque (venture) et a pour vocation la prise de participations minoritaires dans des PME-PMI à forte croissance fondées sur l'innovation technologique. CDC Entreprises Innovation est spécialiste des secteurs :

- » Des Technologies de l'Information
- » Des Biotechnologies
- » Des Industries Innovantes

CDC Entreprises Innovation gère 365M€ d'actifs à travers 2 FCPR et 6 FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'Innovation). Les montants investis proviennent pour 32% de la Caisse des Dépôts, pour 68% de tiers souscripteurs.

### **FP Gestion / FCJE**

L'objet principal du Fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises est de co-investir en fonds propres, aux côtés d'autres fonds ou sociétés de capital risque, dans des jeunes sociétés technologiques à l'occasion de tours de refinancement (2e tour ou tours ultérieurs. Les secteurs industriels concernés sont multiples. Ils incluent notamment les sciences du vivant, les technologies de l'information et de la communication, l'électronique et les nano technologies.

### **L-A. Finances**

L-A FINANCES est une société d'investissement privée créée par M. Antoine LABBE, qui prend des participations minoritaires dans des sociétés non cotées avec une approche entrepreneuriale, seule ou aux côtés de partenaires industriels, financiers ou privés, principalement dans les domaines des services et de la distribution.

### **Pyramid Technology Venture**

Pyramid Technology Ventures est un fonds de capital-risque américain de \$125 millions, créé en octobre 1999 par MM. Marc Cellier et Alexander Jenkins Rhea. Pyramid Technology Ventures, basé à la fois à San Francisco et à Paris, investit dans de jeunes sociétés spécialisées dans les technologies de l'information, de la télécommunication et du logiciel.

### **Personnes physiques**

Les personnes physiques présentes au capital d'eFront sont des fondateurs, d'anciens ou actuels salariés et un dirigeant d'eFront.

## 18.3 DROITS DE VOTE DOUBLE

A la date du présent Prospectus, les statuts de la Société ne contiennent pas de disposition relative à l'attribution de droits particuliers et notamment de droits de vote double à certains actionnaires et les statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse, qui ont été adoptés par l'Assemblée Générale Mixte du 13 novembre 2006, ne contiennent pas non plus de telles dispositions.

## 18.4 CONTROLE DE LA SOCIETE

A la date du présent Prospectus, aucun actionnaire ne détient à lui seul le contrôle de la Société.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, avoir une incidence sur le contrôle de la Société. Les fonds FCPR CDC Innovation 2000, FCPI Poste innovation 4 et CDC Entreprises innovation sont gérées par une même société de gestion (CDC entreprises Innovation). L'ensemble des autres fonds sont gérés de façon autonome par des sociétés de gestion distinctes. Bien qu'ayant un poids prépondérant dans le capital d'eFront sans en avoir le contrôle exclusif, les fonds gérés par CDC Entreprises Innovation ne disposent que de 2 sièges au conseil d'administration sur un total de 5. Cette répartition au sein du conseil garantit que le contrôle ne soit pas exercé de manière abusive.

## **18.5 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE**

Néant.

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **19.1 RAPPORT SPECIAL 2005 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005)**

Mesdames, Messieurs les associés de la société eFront,

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 éventuelle d'autres 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, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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.227-10 du Code de Commerce.

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.

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

#### **Avec Monsieur Olivier Dellenbach, Président de votre société**

Monsieur Olivier DELLENBACH est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée signé le 1<sup>er</sup> janvier 2000. Il assure une activité de développement au sein de la société pour une rémunération brute composée d'une part fixe et d'une part variable versée sur objectif.

En application de ce contrat, une rémunération totale brute d'un montant de 195 382 euros a été comptabilisée par votre société au titre de l'exercice 2005.

#### **Avec L-A FINANCES, administrateur de votre société**

La société L-A Finances, a conclu avec votre société un contrat de prestation de services en date du 30 mai 2000. En application de ce contrat, la société L-A Finances a facturé à votre société un montant total de 7 623 euros HT au titre de l'exercice 2005.

#### **Avec le FCPR CDC Innovation 2000, le FCPI UFF Innovation, associés de votre société**

Un contrat d'émission d'obligations convertibles en actions (ci-après OC) a été signé le 10 avril 2003 entre votre société d'une part, FCPR CDC Innovation 2000 et FCPI UFF Innovation d'autre part pour un montant de 600 000 euros, divisé en 600 obligations convertibles en action de catégorie B. Ces obligations ont été intégralement souscrites par le FCPR CDC Innovation 2000 (200 OC) et le FCPI UFF Innovation (400 OC). Les OC ont toutes été converties en avril 2006. La charge d'intérêts, calculée au taux de 6%, constatée sur l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'élève à 40 191 euros.

**Avec Monsieur Alexandre Bilger, administrateur de votre société**

Monsieur Alexandre BILGER a signé un contrat de travail à durée indéterminée le 25 janvier 2000, complété par un avenant en date du 16 mars 2004, en qualité de Directeur Technique de la société. Son contrat a pris fin en date du 10 janvier 2005.

Sa rémunération, constituée d'une part fixe et d'une part variable versée selon un objectif fixé trimestriellement, s'est élevé au titre de l'exercice 2005 à un montant brut de 24 914 euros et une indemnité de licenciement lui a été versée pour 15 922 euros.

Paris, le 9 juin 2006  
Le Commissaire aux Comptes  
FINEXSI AUDIT

Olivier PERONNET  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## **19.2 RAPPORT SPECIAL 2004 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2004)**

Mesdames, Messieurs les associés de la société eFront,

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 éventuelle d'autres 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, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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.227-10 du Code de Commerce.

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.

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

### **Avec Monsieur Olivier DELLENBACH, Président de votre société**

Monsieur Olivier DELLENBACH, est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée signé le 1<sup>er</sup> janvier 2000. Il assure une activité de développement au sein de la société pour une rémunération brute composée d'une part fixe et d'une partie variable versée sur objectif.

En application de ce contrat, une rémunération totale brute d'un montant de 151 523 euros a été comptabilisée par votre société au titre de l'exercice 2004.

### **Avec L-A FINANCES, administrateur de votre société**

La société L-A Finances, a conclu avec votre société un contrat de prestation de service en date du 30 mai 2000. En application de ce contrat, la société L-A Finances a facturé à votre société un montant total de 7 500 euros HT au titre de l'exercice 2004.

Un contrat d'avance en compte courant a été signé le 29 octobre 2003 avec L-A Finances et a pris fin avec le remboursement de cette avance intervenue le 12 février 2004. Ce compte courant portait intérêt au taux de 4,5 % l'an, payable in fine. La charge d'intérêt supportée par votre société au titre de l'exercice 2004, s'élève à 645 euros.

### **Avec le FCPR CDC Innovation 2000, le FCPI UFF Innovation, associé de votre société**

Un contrat d'émission d'obligations convertibles en actions (ci-après OC) a été signé le 10 avril 2003 entre votre société d'une part, FCPR CDC Innovation 2000 et FCPI UFF Innovation d'autre part pour un montant de 600 000 €, divisé en 600 obligations convertibles en action de catégorie B. Ces obligations ont été intégralement souscrites par le FCPR CDC Innovation 2000 (200 OC) et le FCPI UFF Innovation (400 OC). L'emprunt a une durée qui expirera le 3 avril 2006. Les 600 OC produisent un intérêt annuel calculé au taux de 6% ; les charges d'intérêts courus depuis une annuité au moins portent eux-même intérêts au taux annuel de 6%. La charge d'intérêts constatée sur l'exercice clos le 31 décembre 2004 s'élève à 37 538 euros.

Nous vous présentons également notre rapport sur la convention visée à l'article L. 227-10 du Code de commerce qui n'a 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 les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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.

**Avec Monsieur Alexandre Bilger, administrateur de votre société**

Monsieur Alexandre BILGER, a signé un contrat de travail à durée indéterminée le 25 janvier 2000, en qualité de Directeur Technique de la société. Ce contrat prévoit que sa rémunération est constituée d'une part fixe et d'une part variable versée selon un objectif fixé trimestriellement.

Un avenant à ce contrat de travail a été signé le 16 mars 2004, pour fixer l'objectif conditionnant le versement de la part variable de l'année 2004. En application du contrat travail et de cet avenant, une rémunération totale brute d'un montant de 121 716 euros a été comptabilisée par votre société au titre de l'exercice 2004.

L'autorisation préalable de cette convention n'a pas été formellement retranscrite dans un procès-verbal du conseil d'administration de la société par simple omission.

Paris, le 2 mai 2005  
Le Commissaire aux Comptes  
PERONNET & ASSOCIES SA

Olivier PERONNET  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris



### **19.3 RAPPORT SPECIAL 2003 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2003)**

Mesdames, Messieurs les associés de la société eFRONT,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article 16 des statuts, nous avons été avisés des conventions prévues à l'article L. 227-10 du Code de commerce qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres 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, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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.

#### **Avec le FCPR CDC Innovation 2000, le FCPI UFF Innovation :**

Un contrat d'émission d'obligations convertibles en actions (ci-après OC) a été signé le 10 avril 2003 entre la société eFront, FCPR CDC Innovation 2000 et FCPI UFF Innovation. Cet emprunt est d'un montant de 600 000 €, divisé en 600 obligations convertibles en action de catégorie B. Ces obligations ont été intégralement souscrites par le FCPR CDC Innovation 2000 (200 OC) et le FCPI UFF Innovation (400 OC) actionnaires de la société eFront. L'emprunt a une durée qui expirera le 3 avril 2006. Les 600 OC produisent un intérêt annuel calculé au taux de 6%. Les intérêts courus depuis une annuité au moins portent eux-même intérêts au taux annuel de 6%. Sur l'exercice, le montant des intérêts facturés à votre société s'élève à 25 644 euros.

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

#### **Avec Monsieur Olivier DELLENBACH:**

Monsieur Olivier DELLENBACH, Président, est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée signé le 1<sup>er</sup> janvier 2000. Il assure une activité de développement au sein de la société pour une rémunération brute composée d'une part fixe et d'une partie variable versée sur objectif.

En application de ce contrat, une rémunération totale brute d'un montant de 118 250 euros lui a été versée par votre société au titre de l'exercice 2003.

Le montant de la provision au titre de la part variable se rapportant au second semestre s'élève à 22 868 euros hors charges sociales.

#### **Avec L-A FINANCES :**

Un contrat de prestation de service a été signé le 30 mai 2000, avec les sociétés eFront et L-A Finances. En application de ce contrat, la société L-A Finances a facturé à votre société un montant total de 7 622 euros sur l'exercice 2003.

Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce qui 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 les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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.

**Avec Mademoiselle Béatrice Vachonfrance :**

Un contrat de travail à durée indéterminée a été signé avec Mademoiselle Béatrice VACHONFRANCE, le 30 septembre 2002, qui fait suite à un contrat à durée déterminée signé le 2 avril 2002. Cette personne occupe le poste de Directeur du développement et sa rémunération brute, constituée d'une part fixe et d'une part variable versée selon un objectif fixé trimestriellement.

Deux avenants ont été signés les 15 janvier et 15 avril 2003. Le premier avenant fixe les modalités de détermination de la part variable du premier trimestre. Le second celui des trois autres trimestres. En application du contrat travail et de ses avenants, une rémunération totale brute d'un montant de 87 994 euros lui a été versée par la société au titre de l'exercice 2003.

Le montant de la provision au titre de la part variable se rapportant aux trois derniers trimestres s'élève à 67 891 euros hors charges sociales.

**Avec Monsieur Alexandre Bilger :**

Monsieur Alexandre BILGER, administrateur de la société, est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée signé le 25 janvier 2000. Monsieur Alexandre BILGER avait été engagé en qualité de Directeur Technique de la société et sa rémunération est constituée d'une part fixe et d'une part variable versée selon un objectif fixé trimestriellement.

Trois avenants ont été signés les 15 janvier, 15 avril et 12 septembre 2003. Les deux premiers avenants fixent les modalités de détermination de la part variable du premier trimestre et second trimestre. Le dernier avenant fixe celui du deuxième semestre. En application du contrat travail et de ses avenants, une rémunération totale brute d'un montant de 93 377 euros lui a été versée par la société au titre de l'exercice 2003.

Le montant de la provision au titre de la part variable se rapportant au second semestre s'élève à 19 056 euros hors charges sociales.

**Avec L-A FINANCES :**

Un contrat d'avance en compte courant a été signé le 29 octobre 2003 avec L-A Finances, administrateur de votre société. Cette avance a été consentie pour une durée maximale de deux mois et a été remboursée intégralement post clôture le 12 février 2004. Le compte courant porte intérêt au taux de 4,5 % l'an, payable in fine, la charge d'intérêt supportée par votre société au titre de l'exercice, s'élève à 376 euros.

**Avec CDC IXIS Innovation :**

Un contrat de fourniture de licences FrontVenture a été conclu avec la société CDC Innovation Partners devenue CDC IXIS Innovation, administrateur de votre société. Ce contrat prévoit la fourniture de 12 licences d'utilisation du logiciel FrontVenture, leur mise en place et leur maintenance. Il a été conclu trois avenants au contrat initial, en date du 13 mai 2003 et du 17 septembre 2003. Par ces avenants, la société CDC IXIS Innovation a commandé des prestations complémentaires pour un montant total de 53 200 euros.

Sur l'exercice, votre société a facturé un montant total de 66 527 euros au titre du contrat et de ces avenants.

L'autorisation préalable de ces conventions n'a pas été formellement retranscrite dans un procès-verbal du conseil d'administration de la société par simple omission.

Paris, le 24 mai 2004  
Le Commissaire aux Comptes  
PERONNET & ASSOCIES

Olivier PERONNET  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE**

### **20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES**

#### **20.1.1 Comptes consolidés réels au 31/12/2005**

### **SOMMAIRE**

- I. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- II. BILAN**
- III. COMPTE DE RESULTAT**
- IV. TABLEAU DE VARIATION DES FLUX DE TRESORERIE**
- V. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**
- VI. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**

**I. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**eFront**

**Société anonyme  
au capital de 315.140,10 Euros**

**Siège social :  
28, rue Meslay 75 003 Paris  
RCS 403 913 700**

—

Rapport du commissaire aux comptes

Comptes consolidés - Exercice clos le 31 décembre 2005

## Rapport du commissaire aux comptes

### *Comptes consolidés - Exercice clos le 31 décembre 2005*

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société eFront, nous avons effectué un audit des comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

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-dessous.

#### 1. Opinion sur les comptes

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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note de l'annexe en page 4 soulignant l'absence de données comparatives 2004 dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice.

#### 2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9, 1er alinéa, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- La note 2.3 de l'annexe expose les modalités de constatation du chiffre d'affaires suivant la nature de celui-ci.

Nous avons apprécié le bien fondé de la méthode retenue par la société et sa correcte mise en œuvre pour déterminer le montant du chiffre d'affaires de l'exercice et des produits constatés d'avance à la clôture.

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

Fait à Paris, le 30 octobre 2006

Le commissaire aux comptes

FINEXSI AUDIT

Olivier PERONNET

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

**II. COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2005**

**eFront**

28 rue Meslay  
75003

**Comptes annuels consolidés au : 31 décembre 2005**

## BILAN ACTIF

En euros	Note	31 Décembre 2005	31 Decembre 2004
		Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>			
Immobilisations incorporelles	3	6 183	7 889
Ecart acquisition	2.4	0	15 227
Immobilisations corporelles	4	117 256	169 853
Immobilisations financières	5	51 564	50 279
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>175 003</b>	<b>243 248</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Avances et acomptes sur commandes		0	0
Clients et comptes rattachés	6	2 507 800	1 746 087
Autres créances et comptes de régularisation	7	2 075 837	1 658 757
Disponibilités et placements	9	1 265 142	715 225
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>		<b>5 848 778</b>	<b>4 120 069</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>6 023 781</b>	<b>4 363 317</b>

## BILAN PASSIF

En euros	Note	31 Décembre 2005	31 Decembre 2004
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social		217 709	217 610
Primes		7 044 334	7 041 061
Réserves consolidées		-6 962 749	-7 752 584
Ecart de conversion		936	2 475
Résultat part du groupe		769 182	789 835
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>	10	<b>1 069 413</b>	<b>298 397</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>		1 100 414	1 005 306
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2 169 827</b>	<b>1 303 703</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	13	53 906	31 836
<b>DETTES</b>			
<b>Dettes financières</b>			
Emprunts et dettes auprès des éts de crédit		0	0
Emprunts et dettes financières diverses	14	728 091	714 873
<b>Dettes</b>			
Avances et acomptes reçus sur commandes		0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6	395 869	480 602
Autres dettes et comptes de régularisation	7	2 676 088	1 832 303
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>3 800 048</b>	<b>3 027 778</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>6 023 781</b>	<b>4 363 317</b>



## COMPTE DE RESULTAT

En euros	Note	31 Déc. 2005 (12 mois)	31 Déc. 2004 (12 mois)
Chiffre d'affaires	20	6 417 089	4 855 288
Subvention		42 540	0
Reprise provisions		305	17 072
Transfert de charges		2 382	8 558
Autres prod. exploitation		15	9
<b>Total Produits d'exploitation</b>		<b>6 462 331</b>	<b>4 880 927</b>
Achats non stockés		76 960	44 830
Locations		209 085	239 387
Charges locatives		9 348	8 175
Entretien et réparations		7 286	13 571
Assurances		29 089	31 427
Divers		17 538	18 397
Personnel détaché		9 411	0
Honoraires		183 787	229 253
Publicité		55 765	102 320
Transport		879	1 124
Déplacements		291 185	271 822
Frais postaux		112 127	109 931
Services bancaires		10 316	9 644
Impôts et taxes		107 839	85 418
Salaires		3 329 583	2 940 849
Charges sociales		1 313 825	1 147 316
Dotations exploitation		122 147	92 971
Autres		17 030	63 950
<b>Total Charges d'exploitation</b>		<b>5 903 202</b>	<b>5 410 387</b>
<b>RESULTAT EXPLOITATION</b>		<b>559 130</b>	<b>-529 460</b>
Charges et produits financiers	16	-38 444	-35 876
Charges et produits exceptionnels	17	-157 132	1 059 357
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>363 554</b>	<b>494 021</b>
Impôts sur les résultats	15	517 551	248 754
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>881 105</b>	<b>742 775</b>
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	18	-15 228	-15 228
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>865 877</b>	<b>727 547</b>
Intérêts minoritaires		96 695	-62 288
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>769 182</b>	<b>789 835</b>
Résultat de base par action	2.18	0,53	0,54
Résultat dilué par action	2.18	0,48	0,50

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (en euros)

FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	31 décembre 2005
Résultat consolidé	865 877
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>	
Amortissements et provisions (1)	136 773
Variation des impôts différés	-524 458
Avance conditionnée virée en résultat	-42 540
Plus-values de cession, nettes d'impôt	6 950
<b>= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>442 603</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	
Stocks	0
Créances	-626 364
Dettes	731 081
<b>= Flux de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>547 321</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	
Acquisitions d'immobilisations	
Incorporelles	-9 267
Corporelles	-42 513
Variation nette des prêts et créances financières	-1 005
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-52 785</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	
Emissions d'emprunts	63 337
Remboursements d'emprunts	-7 579
Acquisition ou cession d'actions d'auto-contrôle	0
Augmentation de capital et prime d'émission	3 373
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>59 131</b>
Incidence des variations de change	-3 750
Incidence des variations de périmètre	
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>549 917</b>
Trésorerie d'ouverture	715 225
Trésorerie de clôture	1 265 142
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>549 917</b>

(1) à l'exclusion des provisions sur actif circulant

eFront établissant des comptes consolidés pour la première fois au 31 décembre 2005, il n'a pas été établi de tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2004.

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**  
(en euros)

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres			Total capitaux propres
					Ecart de conversion	Titres ent. consolidante	Total autres	
Situation au 31 décembre 2004	217 610	7 041 061	-7 752 584	789 835	2 475	0,00	2 475	298 397
Augmentation de capital	99	3 274						3 373
Incorporation des réserves au capital								0
Affectation du résultat			789 835	-789 835				0
Résultat consolidé de la période				769 182				769 182
Variation des écarts de conversion					-1 539		-1 539	-1 539
Situation au 31 décembre 2005	217 709	7 044 334	-6 962 749	769 182	936	0	936	1 069 413

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES  
AU 31 DECEMBRE 2005

L'exercice social clos au 31 décembre 2005 a une durée de 12 mois.  
Sauf indication contraire, les chiffres indiqués sont en euros.

**1. NATURE DE L'ACTIVITE ET EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE**

**1.1. Nature de l'activité et historique de la société**

eFront sas et ses filiales (« le Groupe ») éditent des solutions logicielles dédiées principalement aux secteurs de la finance et de l'assurance. Les produits eFront interviennent dans la Gestion de la Relation Client (CRM), dans la gestion de l'activité de Capital développement et dans la gestion des risques et de la conformité.

eFront a été créée en 1999 par M. Olivier Dellenbach. Elle a mis sur le marché des produits leaders tel que FrontVenture, le progiciel de référence du Private Equity, implanté largement en Europe, et FrontRisk, suite progicielle de gestion de la gouvernance et des risques opérationnels.

Par ailleurs, eFront commercialise une plateforme technologique de développement et d'exploitation d'application (eFront.NET), destiné aux directions informatiques de ses client ou aux intégrateurs de ses clients qui peuvent soit adapter les solutions fonctionnelles d'eFront soit développer des applications propres. eFront peut également participer ou prendre en charge le développement d'applications spécifiques pour ces clients.

eFront offre ses progiciels et sa plateforme technologique sous forme de licence ou en mode locatif (ASP) et propose également une offre complète de prestations de services associée à l'intégration, le paramétrage, la maintenance et le support de ses logiciels.

**1.2. Evènements marquants de l'exercice**

L'année 2005 a été marquée par un fort développement de l'activité du Groupe, dont le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 6,4 millions d'euros contre 4,9 millions d'euros en 2004.

L'effort d'investissement dans l'innovation est resté concentré sur l'enrichissement des capacités techniques de la plateforme technologique eFront.NET.

**2. REGLES ET METHODES COMPTABLES**

**2.1 Principes de consolidation**

Les comptes consolidés sont établis pour la première fois pour l'exercice 2005.

Les comptes consolidés sont établis conformément aux dispositions de la législation française et notamment aux dispositions du règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable du 29 avril 1999.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables, indépendance des exercices, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes consolidés.

Les filiales dans lesquelles eFront sas exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif de droit ou de fait sont consolidées par intégration globale.

Le périmètre de consolidation est le suivant :

<u>Société</u>	<u>Siège</u>	<u>% contrôle</u>	<u>% d'intérêt</u>	<u>Méthode de consolidation</u>
eFront sas	28 rue Meslay 75003 PARIS France	Mère	Mère	Intégration globale
FrontFinance sas	28 rue Meslay 75003 PARIS France	49,24	49,24	Intégration globale
eFront Ltd	20 Fitzroy Square W1T 6EJ LONDON Angleterre	49,24	49,24	Intégration globale

Les états financiers des sociétés consolidées, établis selon les règles et principes comptables en vigueur dans le pays concerné, sont retraités afin d'appliquer les règles et principes retenus par le Groupe.

Les sociétés du Groupe clôturent leur exercice social le 31 décembre.

La filiale anglaise clôturait ses comptes au 31 octobre jusqu'en 2004. Sa date de clôture a été portée au 31 décembre en 2005 par prolongation de la durée de l'exercice (14 mois). Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont donc été retraités des mois de novembre et décembre 2004 pour obtenir un exercice de 12 mois.

## 2.2 Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les états financiers de la filiale anglaise eFront Ltd ont été convertis selon les principes suivants :

- le compte de résultat est converti au taux moyen de l'exercice,
- les postes d'actif et de passif ont été convertis en euro sur la base des cours de clôture de l'exercice,
- les différences de conversion engendrées par la variation des cours de change sont incluses dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion ».

## 2.3 Constatation du Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est composé de **licences** dont le revenu est reconnu au moment de la livraison, de **prestations de services** dont le revenu est reconnu au fur et à mesure de leur exécution, et de **abonnements (Licence en mode ASP et hébergement) et de maintenance** dont le revenu est reconnu en tenant compte de la période courue sur l'exercice.

Les licences facturées de façon fractionnée, ayant fait l'objet d'une livraison sur la période, peuvent conduire la société à constater des factures à établir pour le montant restant à facturer à la clôture.

L'activité de prestation de services d'intégration ou d'assistance conduit le Groupe à enregistrer des produits constatés d'avance pour les prestations facturées et non réalisées à la clôture, compte tenu de l'avancement des projets.

Enfin, les services facturés sous forme d'abonnements et la maintenance conduisent le Groupe à enregistrer des produits constatés d'avance. Les produits constatés sont calculés sur la base de la facturation H.T. relative à l'exercice suivant.

## 2.4 Ecart d'acquisition

Lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée par le groupe, la valeur d'entrée des éléments identifiables de son actif et de son passif est évaluée à sa juste valeur. La différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du groupe dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition positifs sont généralement amortis linéairement sur une durée reflétant les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition

## 2.5 Frais de recherche et développement

Les frais de développement ont jusqu'à présent été constatés en charges.

## 2.6 Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels acquis et amortis sur un ou trois ans.

Le fonds commercial issu de la fusion avec IPAQ intervenue en 1999, a été reclassé en écart d'acquisition en raison des éléments non identifiables le composant. Ce fonds est amorti sur une durée de 7 ans à compter de 1999. Il est donc entièrement amorti au 31 décembre 2005.

## 2.7 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de l'actif pour le groupe.

	<u>Durée</u>	<u>Mode</u>
Agencements et installations	10 ans	Linéaire
Matériel informatique	2 à 3 ans	Linéaire
Mobilier	7 à 9 ans	Linéaire

A chaque clôture, s'il existe un indice quelconque montrant qu'un actif a perdu de manière significative de sa valeur, il est procédé à un test de dépréciation. La comptabilisation d'une dépréciation modifiera prospectivement la base amortissable de l'actif concerné.

## 2.8 Biens acquis en location-financement

Lorsque le Groupe est locataire d'un bien par un contrat de location longue durée ou de crédit-bail présentant les caractéristiques d'une location-financement, la valeur vénale du bien est immobilisée et amortie selon la méthode ci-dessus et la dette correspondante est inscrite au passif.

Les biens acquis en location-financement s'élèvent à 32.931 euros au 31 décembre 2005. Le total des amortissements constatés sur ces biens est de 9.862 euros au 31 décembre 2005 (cf. note 5).

## 2.9 Droits individuels à la formation (DIF)

La société n'a reçu à ce jour aucune demande individuelle de formation au titre du DIF.

Le montant qui serait éventuellement à signaler en engagement hors bilan n'est pas significatif.

## 2.10 Transactions en devises étrangères

Les transactions réalisées en devises sont converties au cours du jour de la date de transaction. Les soldes des actifs et passifs libellés en devises sont convertis au cours du jour de la clôture, les gains et pertes de change latents résultant de ces conversions sont portés au compte de résultat.

## 2.11 Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation sont comptabilisées à leur valeur de réalisation nette anticipée.

Les créances douteuses ou litigieuses font l'objet de provisions pour dépréciation calculées en fonction de la perte probable.

## 2.12 Provisions pour risques et charges

Les provisions constituées sont destinées à couvrir les risques et les charges nettement précisés quant à leur objet et à leur montant, que des événements survenus ou en cours rendent probables.

### *Provision pour litiges*

La société et ses filiales peuvent être impliquées dans certaines procédures contentieuses qui font l'objet de provision en fonction du risque estimé. Le Groupe considère que le dénouement des litiges et des procédures, lorsqu'il interviendra, n'aura pas d'impact sur la situation financière, son résultat et son financement.

## 2.13 Impôts différés

Les impôts différés sont déterminés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la base comptable des actifs et passifs. Les taux d'impôts ayant été entérinés par un texte de loi à la date de clôture sont retenus pour déterminer les impôts différés.

Les principales différences temporaires sont liées aux provisions non déductibles fiscalement, notamment, aux provisions pour retraite et autres avantages liés à l'emploi.

Les impôts différés actif et passif sont compensés entité fiscale par entité fiscale consolidée.

Un impôt différé, lié aux déficits ordinaires, a été activé par le Groupe pour un montant de 1 067 milliers d'euros. Ce montant a été apprécié en fonction de la probabilité de récupération déterminée sur la base des prévisions budgétaires pour les trois prochains exercices. L'économie d'impôt future non comptabilisée, correspondant à la différence entre le déficit reportable réel à la clôture et le montant activé s'établit à 1 069 milliers d'euros à la clôture.

#### **2.14 Retraites et autres engagements vis à vis du personnel**

Les montants des engagements du Groupe en matière de pensions, de compléments de retraite et d'indemnités de départ en retraite sont comptabilisés sous forme de provisions. Ces indemnités provisionnées sont payables lors du départ en retraite des salariés sous condition de leur présence dans le Groupe à la date de leur départ en retraite.

Ces engagements ont été calculés sur la base des hypothèses suivantes :

	31/12/2005	31/12/2004
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	5%	5%
Taux d'actualisation	2%	2%
Taux de revalorisation des salaires	1,1%	1,1%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	32 ans	31 ans

#### **2.15 Intéressement et plan d'épargne salariale**

La Société n'a pas mis en place à ce jour de plan d'intéressement ou de plan d'épargne salariale

#### **2.16 Estimations**

La production d'états financiers en conformité avec les principes comptables français nécessite de la part des dirigeants certaines estimations qui affectent le montant des actifs et passifs figurant au bilan, certains éléments du compte de résultat ou les montants inclus dans les notes annexes. Il est possible que la réalité se révèle différente de ces estimations et hypothèses.

#### **2.17 Critères d'appréciation retenus pour l'identification des opérations exceptionnelles**

Les éléments ne se rapportant pas aux activités courantes de l'entreprise sont comptabilisés dans le résultat exceptionnel. Les éléments des activités courantes même exceptionnels par leur fréquence ou leur montant sont compris dans le résultat courant.

#### **2.18 Résultat par action**

Le résultat par action non dilué est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen sur la période d'actions composant le capital. Pour le résultat par action dilué, la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation est ajustée pour tenir compte de la conversion en actions ordinaires potentiellement dilutives, des options accordées au personnel.

	31 Décembre 2005	31 Décembre 2004
Moyenne pondérée des actions ordinaires composant le capital et servant à calculer le résultat par action non dilué	1.451.090	1.450.736
Actions ordinaires potentielles dans l'hypothèse de l'exercice, au premier jour de la période, de la totalité des bons/options de souscription, obligations convertibles	328.098	336.029
Moyenne pondérée des actions ordinaires et potentiellement dilutives servant à calculer le résultat par action dilué	1.779.188 =====	1.786.765 =====

### 3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	Logiciels	Autres immob. Incorp.	Total
<b>Valeurs brutes à l'ouverture 2005</b>	<b>44.748</b>	<b>5.932</b>	<b>50.680</b>
<b>Amortissements cumulés à l'ouverture 2005</b>	<b>37.154</b>	<b>5.638</b>	<b>42.791</b>
Valeurs nettes comptables à l'ouverture 2005	7.594	294	7.889

<b>Différence de change</b>			
<b>Variation de périmètre</b>			
<b>Acquisitions</b>	<b>9.267</b>		<b>9.267</b>
<b>Cessions</b>			
Valeurs brutes comptables à clôture 2005	54.015	5.932	59.947
<b>Dotations aux amortissements</b>	<b>10.678</b>	<b>294</b>	<b>10.972</b>
<b>Reprises amortissements</b>			
Amortissements cumulés à la clôture 2005	47.832	5.932	53.764
Valeur nette comptable à la clôture 2005	6.183	0	6.183

### 4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES



	Matériel bur.info.	Installations, agencements	Mobilier	Total
Valeurs brutes à l'ouverture 2005	337.296	9.550	26.786	373.632
Amortissements cumulés à l'ouverture 2005	176.607	3.915	23.257	203.779
Valeurs nettes comptables à l'ouverture 2005	160.689	5.635	3.529	169.853

Différence de change	343			343
Acquisitions	38.232	690	3.591	42.513
Cessions	35.260			35.260
Valeurs brutes comptables à clôture 2005	340.611	10.240	30.377	381.228
Dotations aux amortissements	83.491	1.046	3.966	88.504
Reprises amortissements	28.310			28.310
Amortissements cumulés à la clôture 2005	231.788	4.961	27.223	263.973
Valeurs nettes comptables à la clôture 2005	108.823	5.279	3.154	117.256

<i>Dont Crédit-bail</i>				
Valeurs brutes 2004	12.069			
Amortissements cumulés 2004	5.280			
Valeurs brutes 2005	32.931			
Amortissements cumulés 2005	9.862			

#### 5. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	31/12/2005 Net	31/12/2004 Net
Créances diverses	229	229
Dépôts et cautionnements	51.335	50.051
TOTAL	51.564	50.279

#### 6. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES – FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	31/12/2005	31/12/2004
<u>Clients et comptes rattachés</u>		
Brut	2.614.287	1.829.405
Provisions	(106.487)	(83.318)
TOTAL	2.507.800	1.746.087
<u>Fournisseurs et comptes rattachés</u>		
Fournisseurs de biens et services	395.869	480.602
TOTAL	395.869	480.602

#### 7. AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION

Les autres créances s'analysent comme suit :

	31/12/2005 Net	31/12/2004 Net
Etat - Créances de TVA	145.260	149.150
Impôts différés Actif	1.056.194	503.765
Charges constatées d'avance	60.073	44.868
Etat - Créances d'impôts	275.683	267.933
Autres créances	591.984	693.041
TOTAL BRUT	2.129.294	1.658.757
Provision comptes débiteurs	(53.357)	0
TOTAL NET	2.075.837	1.658.757

## 8. AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION

	31/12/2005 Net	31/12/2004 Net
<b>Dettes envers le personnel</b>	<b>474.151</b>	<b>409.948</b>
<b>Organismes sociaux</b>	<b>435.492</b>	<b>411.374</b>
<b>Impôts différés Passif</b>	<b>27.971</b>	<b>0</b>
<b>Etat – TVA et autres taxes</b>	<b>689.708</b>	<b>434.125</b>
<b>Etat – Impôt sur les sociétés</b>	<b>6.895</b>	
<b>Autres dettes</b>	<b>44.649</b>	<b>12.742</b>
<b>Produits constatés d'avance</b>	<b>997.221</b>	<b>564.115</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.676.088</b>	<b>1.832.303</b>

## 9. TRESORERIE

	31/12/2005 Net	31/12/2004 Net
<b>Disponibilités</b>	<b>446.493</b>	<b>105.972</b>
<b>Valeurs mobilières de placement</b>	<b>818.649</b>	<b>609.253</b>
<b>Soldes créditeurs de banque</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL TRESORERIE NETTE</b>	<b>1.265.142</b>	<b>715.225</b>

La société investit ses excédents de trésorerie dans des valeurs mobilières de placement à fort coefficient de liquidités (SICAV). Ces titres sont valorisés au coût d'acquisition diminué, le cas échéant, d'une provision lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition.

La valeur de marché des valeurs mobilières de placement s'élevait à 829.825 euros au 31 décembre 2005.

## 10. CAPITAUX PROPRES

Le 14 juin 2005, à la suite de l'exercice de 660 BCE, 660 actions nouvelles ont été créées. Le capital a été augmenté de 99 euros et la prime d'émission de 3.274 euros.

## 11. BONS DE SOUSCRIPTION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Le 31 décembre 2001, la société a émis 250.000 Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (« BCE »). Le prix d'exercice des BCE est fixé à 5,11 euros avec une échéance en avril 2008.

L'échéancier au 31 décembre 2005 des bons de souscription accordés par l'Assemblée Extraordinaire du 31 décembre 2001 s'établit comme suit :

Libellés	Nombre Total	2001	2002	2003	2004	2005
BCE émis	250 000	250 000				
BCE attribués	231 360		177 380	53 980		
BCE exercés	(660)					(660)
BCE annulés	(94 620)			(41 500)	(1 320)	(51 800)
<b>Total valides</b>	<b>136 080</b>					

Chaque bon donne le droit de souscrire à une (1) action eFront nouvelle moyennant le versement d'un prix égal à un 5,11 euros par action (nominal de 0,15 euro et prime d'émission de 4,96 euros). Ces bons expirent le 14 mars 2007 pour les bons attribués en 2002 et le 30 avril 2008 pour les bons émis en 2003.

## 12. RACHAT D'ACTIONS

L'offre de rachat de 47.500 actions eFront, détenues par Cognicase SA, achat autorisé par l'assemblée générale des associés d'eFront du 17 mai 2005, n'a pas fait l'objet d'une réponse du cédant à la date de la clôture.

## 13. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	<u>Solde</u> <u>31/12/04</u>	<u>Dotations</u>	<u>Reprises</u>	<u>Solde</u> <u>31/12/05</u>
Engagements de retraite	8.970	4.096		13.066
Provision pour litiges	22.866			22.866
Autres prov. pour charges		17.973		17.973
TOTAL	31.836	22.069	0	53.905

#### 14. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

	Montant total	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunt obligataire	600.000	600.000		
Int. courus/emprunt obligat.	103.374	103.374		
Emprunts sur crédit bail	22.430	7.073	15.357	
Comptes courants	3	3		
Agios bancaires	2.284	2.284		
TOTAL	728.091	712.734	15.357	0

L'emprunt obligataire convertible en actions, émis en avril 2003, expire en avril 2006.

#### 15. IMPOTS SUR LES BENEFICES ET IMPOTS DIFFERES

##### Détail de la charge de la période

	Décembre 2005	Décembre 2004
Impôt courant	6.907	0
Impôt différé	(524.458)	(248.754)
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>(517.551)</b>	<b>(248.754)</b>

##### Source des impôts différés au bilan

	Décembre 2005	Décembre 2004
Engagement de retraite	4.420	3.080
Déficits ordinaires	964.493	438.724
Cession interne	29.574	52.895
Autres impôts différés	29.737	9.066
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>1.028.224</b>	<b>503.765</b>
<b>Dont impôt différé passif</b>	<b>27.971</b>	<b>0</b>

##### Rapprochement entre la charge d'impôt théorique et réelle

	Décembre 2005	Décembre 2004
Résultat des entreprises intégrées	348 326	478 793
Taux d'impôt de l'entreprise consolidante	33,83%	34,33%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>117 839</b>	<b>164 370</b>
Ecart sur changement de taux Impôts Différé	7 337	
Absence IS sur Amortissement EA	5 152	5 228
Différences permanentes	4 997	5 988
Actifs d'impôts différé nés mais non comptabilisés dans les exercices précédents	-625 663	-98 985
Ecart de taux sociétés étrangères	-14 534	10 096
Différence sur résultat de cession d'actions FF		-347 943
Autres	-12 679	12 493
<b>Total</b>	<b>-517 551</b>	<b>-248 753</b>

## 16. RESULTAT FINANCIER

Le placement de la trésorerie a généré des produits financiers pour un montant de 7.363 euros.

Les intérêts de l'emprunt obligataire mis en place en 2003 s'élèvent à 40.191 euros et les autres frais sont de 5.616 euros.

## 17. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le changement de la date de clôture de la filiale anglaise a conduit à constater une charge exceptionnelle de 75.529 euros, correspondant au résultat des mois de novembre et décembre 2004, liée à la reconstitution d'un exercice de 12 mois.

## 18. AMORTISSEMENTS DES ECARTS D'ACQUISITION

L'écart d'acquisition issu de la fusion avec IPAQ, intervenue en 1999, est amorti sur 7 ans, la dotation annuelle s'élevant à 15.228 euros.

## 19. AUTRES ENGAGEMENTS

*Engagements donnés :*

- Nantissements
  - .. Nantissement de Sicav par la Société Générale en garantie de la garantie à première demande émise au profit du client Bank Al Maghrib.
  - .. Nantissement du fonds de commerce Ipaq au profit de la Société Générale. L'emprunt garanti par ce nantissement est remboursé depuis le 7 mars 2004. La levée de ce nantissement est en cours.

- Garantie

	Décembre 2005	Décembre 2004
Garantie à première demande émise au profit du client Bank Al Maghrib	12.180	0

- Affacturage

	Décembre 2005	Décembre 2004
En cours de financement factor	496.315	752.638

*Location-financière :*

Le Groupe loue du matériel de bureau au travers de contrats de location-financière. Les loyers minima futurs au titre de ces contrats présentés selon leur date d'échéance s'analysent comme suit au 31 décembre 2005 :

En euros	Loyers
2006	8.612
2007	5.960
2008	5.076
2009	5.076
2010	1.269
<b>Total des engagements</b>	<b>25.993</b>

## 20. INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

L'activité du Groupe est analysée selon deux secteurs d'activité, constitués par les progiciels métiers dédiés aux acteurs du monde financier d'une part, et par la plateforme de développement et d'exploitation et les applications généralistes développées à partir de cette plateforme d'autre part.

### Information par lignes de produits

Contribution au Chiffre d'affaires (en milliers d'euros)	Décembre 2005	Décembre 2004
Progiciels financiers	4 523	3 569
Plateforme Technologique et applications généralistes	1 894	1 286
<b>TOTAL</b>	<b>6 417</b>	<b>4 855</b>

Ventilation des immobilisations (en milliers d'euros)	Décembre 2005	Décembre 2004
Progiciels financiers	101	144
Plateforme Technologique et applications généralistes	74	99
<b>TOTAL</b>	<b>175</b>	<b>243</b>

Contribution au résultat d'exploitation (en milliers d'euros)	Décembre 2005	Décembre 2004
Progiciels financiers	348	(144)
Plateforme Technologique et applications généralistes	211	(385)
<b>TOTAL</b>	<b>559</b>	<b>(529)</b>

### Par zones géographiques

Le chiffre d'affaires est présenté sur la base de la localisation géographique des clients.

Chiffre d'affaires (en milliers d'euros)	Décembre 2005	Décembre 2004
France	4 221	3 052
Royaume-Uni	1 035	521
Europe Continentale	920	1 252
Autres	241	30
<b>TOTAL</b>	<b>6 417</b>	<b>4 855</b>

La totalité des immobilisations du groupe est située en France, à l'exception des immobilisations de la filiale anglaise dont la valeur nette comptable s'élevait à 16 milliers d'euros au 31 décembre 2005 et 22 milliers d'euros au 31 décembre 2004.

## 21. EFFECTIF MOYEN

L'effectif économique moyen (équivalent temps plein) du Groupe est le suivant :

	Décembre 2005	Décembre 2004
Ingénieurs et cadres	43	40
Employés et techniciens	3	4
	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>46</b>	<b>44</b>

## 22. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

L'emprunt obligataire émis par eFront en avril 2003 a été converti en capital à son échéance le 4 avril 2006 suite à l'exercice de l'option de conversion par les détenteurs d'obligations. La conversion des obligations a été constatée par la création de 177.010 actions nouvelles souscrites au prix unitaire de 4,032 euros, dont 0,15 euro de nominal.

Le 29 septembre 2006, les associés de FrontFinance propriétaires des actions non détenues par eFront ont apportés à cette dernière l'ensemble de leurs actions pour un montant de 4,8 millions d'euros, permettant à eFront de détenir 100% de sa filiale après l'opération.

De 2001 à 2005, eFront a développé des applications destinées à la gestion et au suivi de l'activité du personnel dans l'entreprise (FrontTime, FrontPlanning, FrontExpenses, FrontPSA,...) pour lesquelles elle dispose d'une base de clientèle établie. Le Groupe Vedior France et eFront ont signé le 6 juillet 2006 un protocole d'investissement, en vertu duquel, une nouvelle société, créée par Vedior, incorporera par voie d'apport partiel d'actifs les activités historiques d'eFront dans le domaine de la gestion des ressources humaines et disposera d'un droit de distribution de la technologie d'eFront dans le cadre de la commercialisation de logiciels ou de services RH. Cette activité représente au premier semestre 2006 un chiffre d'affaires de 518 milliers d'euros. L'opération d'apport devrait intervenir en novembre 2006.

## **SOMMAIRE**

- I. **RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- II. **BILAN**
- III. **COMPTE DE RESULTAT**
- IV. **ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

## I. RAPPORT GENERAL 2005 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs les associés de la société eFRONT,

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 2005, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société eFRONT, 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 Président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **Opinion sur les comptes annuels**

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

Nous certifions que les comptes 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.

### **Justifications des appréciations**

En application des dispositions de l'article L.823-9, 1° alinéa, du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Les titres de participation de la société FrontFinance sont inscrits pour une valeur nette comptable de 2 037 001 € dans les comptes de votre société. Dans le cadre de notre appréciation de la valeur de cette participation, nous avons apprécié le bien fondé de la méthodologie mise en œuvre et examiné les données et hypothèses utilisées par la société pour procéder au suivi de la valeur de cette participation. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations effectuées et vérifié que ces dernières n'étaient pas remises en cause par les résultats de la société FrontFinance pour l'exercice 2005.

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 l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **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'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris, le 9 juin 2006  
Le Commissaire aux Comptes  
FINEXSI AUDIT

Olivier PERONNET  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris



## II. BILAN

	31/12/2005			31/12/2004
	Brut	Amort.Prov	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets, droit similaire	53 548,99	47 765,85	5 819,14	7 187,63
Fonds commercial (1)	106 593,56		106 593,56	106 593,57
Autres immobilisations incorporelles	5932,4	5932,4		294,3
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, Mat. Outil.				
Autres immobilisations corporelles	176 106,87	152 726,60	23 380,27	48 493,61
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	2 037 000,99		2 037 000,99	2 037 000,99
Créances rattachées à des particip.				
Autres titres immobilisés				
Prêts	228,67		228,67	228,67
Autres immobilisations financières	21 521,01		21 521,01	20 913,01
<b>TOTAL (I)</b>	<b>2 400 968,49</b>	<b>206 424,85</b>	<b>2 194 543,64</b>	<b>2 220 711,78</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks</b>				
Matières premières approvision.				
En cours de productions de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & ac. versés/commandes				
<b>Créances (3)</b>				
Clients comptes rattachés	937 301,75	84 556,73	852 745,02	827 440,80
Autres créances	499 079,49	53 357,00	445 722,49	609 161,99
Capital souscrit et appelé, non versé				
<b>Divers</b>				
Valeurs mobilières de placement				
Disponibilités	124 116,49		124 116,49	35 709,48
<b>Comptes de régularisations</b>				
Charges constatées d'avance (3)	35 639,56		35 639,56	34 427,82
<b>TOTAL (II)</b>	<b>1 596 137,29</b>	<b>137 913,73</b>	<b>1 458 223,56</b>	<b>1 506 740,09</b>
Charges à répartir/plus. exer. (III)				
Primes de rembt obligations (IV)				
Écart de conversion actif (V)				
<b>TOTAL GENERAL (I à V)</b>	<b>3 997 105,78</b>	<b>344 338,58</b>	<b>3 652 767,20</b>	<b>3 727 451,87</b>
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)			228,67	
(3) Dont à plus d'un an			104 051,17	84 298,33

	31/12/2005	31/12/2004
	NET	NET
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé: 217 709,40)	217 709,40	217 610,40
Primes d'émission, de fusion, d'apport	7 044 334,23	7 041 060,63
Écarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves:		
Réserve légale		
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées	2 189,91	2 189,91
Autres réserves		
Report à nouveau	-6 083 123,94	-5 912 213,04
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)</b>	<b>113 855,44</b>	<b>-170 910,90</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<b>TOTAL (I)</b>	<b>1 294 965,04</b>	<b>1 177 737,00</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		42 540,00
Autres fonds propres		
<b>TOTAL (II)</b>		<b>42 540,00</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques	22 866,00	22 866,00
Provisions pour charges		
<b>TOTAL (III)</b>	<b>22 866,00</b>	<b>22 866,00</b>
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles	703 373,60	663 182,47
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	1 041,57	876,61
Emprunts et dettes financières (3)	95 144,22	436 958,16
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	452 420,71	435 381,65
Dettes fiscales et sociales	646 805,36	614 290,85
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	9 952,70	668,13
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	426 198,00	332 951,00
<b>TOTAL GENERAL (IV)</b>	<b>2 334 936,16</b>	<b>2 484 308,87</b>
Ecarts de conversion Passif		
<b>TOTAL GENERAL (I à IV)</b>	<b>3 652 767,20</b>	<b>3 727 451,87</b>
(1) Dont plus d'un an		663 182,47
(1) Dont à moins d'un an	2 334 936,16	1 821 126,40
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		
(3) Dont emprunts participatifs		

	31/12/2005			31/12/2004
	France	Exportation	Total	
<b>Produits d'exploitation (1)</b>				
Ventes marchandises				
Production vendue de biens				
Prod. vend. de services	2 501 737,08	72 056,30	2 573 793,38	1 894 765,33
<b>Chiffres d'affaires net</b>	<b>2 501 737,08</b>	<b>72 056,30</b>	<b>2 573 793,38</b>	<b>1 894 765,33</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation			42 540,00	
Reprise /amortis.& Provision transfert de charges			426 485,09	398 023,04
Autres produits			4,31	8,70
<b>Total produits d'exploitation</b>			<b>3 042 822,78</b>	<b>2 292 797,07</b>
<b>Charges d'exploitation (2)</b>				
Achats marchandises				
Variation de stocks				
Achats matières premières & autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			804 977,21	761 133,71
Impôt, taxes et versements assimilés			57 052,06	34 105,16
Salaires & traitements			1 341 300,88	1 265 488,93
Charges sociales			590 528,64	543 380,67
Dotations aux amortissements et provisions:				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			43 148,01	48 425,39
Sur immobilisations : dotations aux provisions				
Sur actif circulant : dotations aux provisions			12 205,71	6 639,00
Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			-14 895,67	19 117,47
<b>Total charges d'exploitation</b>			<b>2 834 316,84</b>	<b>2 678 290,33</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>208 505,94</b>	<b>-385 493,26</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
de participations (3)				3 465,48
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Autres intérêts & produits assimilés (3)				
Reprises sur provisions & transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				45,49
<b>Total des produits</b>				<b>3 510,97</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements & provisions			41 049,32	38 301,87
Intérêts & charges assimilés (4)				9,25
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de v.m.p.				
<b>Total des charges</b>			<b>41 049,32</b>	<b>38 311,12</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>-41 049,32</b>	<b>-34 800,15</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>167 456,62</b>	<b>-420 293,41</b>

	31/12/2005	31/12/2004
	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion	63,82	738,62
Sur opérations en capital		200 784,00
Sur Provisions & transferts de charges		53 357,00
<b>Total produits exceptionnels</b>	<b>63,82</b>	<b>254 879,62</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
sur opérations de gestion	308,00	2 022,11
Sur opérations en capital		3 475,00
Dotations aux amortissements & provisions	53 357,00	
<b>Total charges exceptionnelles</b>	<b>53 665,00</b>	<b>5 497,11</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-53 601,18</b>	<b>249 382,51</b>
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>3 042 886,60</b>	<b>2 551 187,66</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>2 929 031,16</b>	<b>2 722 098,56</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>113 855,44</b>	<b>-170 910,90</b>

(a) Y compris		
- Redevance de crédit bail-mobilier	3 535,84	3 535,48
- Redevance de crédit bail immobilier		
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs		
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		914,00
(3) Dont produits concernant les entités liées		3 465,48
(4) Dont intérêts concernant les entités liés	856,05	685,47

## VI. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2005

### **REGLES ET METHODES COMPTABLES**

*(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)*

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le **31/12/2005**, dont le total est de **3652767.2 Euros** dégage un résultat de **113855.44 Euros**.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période s'échelonnant du 01/01/2005 au 31/12/2005.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

- 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, du code de commerce, du décret du 29-11-1983, ainsi que du règlement du CRC 99-03 du 29-04-1999 relatif à la révision du plan comptable.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

## Faits caractéristiques de l'exercice

### Faits marquants:

NEANT

### Evolutions réglementaires affectant l'année 2005 :

Lors de la première application du nouveau PCG, il a été choisi la **METHODE PROSPECTIVE**.

Il a été fait application des modifications du règlement CRC 99-03 et CRC 2002-10 relatif, à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, ainsi que CRC 2004-06 concernant la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

### Les options comptables retenues sont les suivantes :

#### **Frais de constitution, de transformation et de premier établissement :**

- Non concerné option non prise

#### **Frais d'augmentation de capital, de fusion et de scission :**

- Non concerné option non prise

#### **Droits de mutation, honoraires, commissions ou frais d'actes sur immobilisations incorporelles et corporelles :**

- Non concerné option non prise

#### **Droits de mutation, honoraires, commissions ou frais d'actes sur immobilisations financières (Titres et VMP) :**

- Comptabilisation en charges

#### **Coûts de développement :**

- Comptabilisation en charges

#### **Coûts d'emprunt liés à l'acquisition d'actifs :**

- Comptabilisation en charges

#### **Amortissements des biens non décomposables - Mesure de simplification pour les PME :**

- Option pour le maintien de l'amortissement sur la durée d'usage

#### **Composants de 2ème catégorie/ provisions pour grosses révisions :**

- Non concerné option non prise

### **Changements de méthode :**

Les options comptables retenues ont eu pour conséquence les changements de méthode suivants :

NEANT

### **Événements postérieurs à la clôture :**

L'emprunt obligataire est arrivé à échéance et a été totalement converti en actions en avril 2006.

## **Méthodes d'évaluation**

### **Immobilisations incorporelles et corporelles**

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires), à l'exception des immobilisations ayant fait l'objet d'une réévaluation légale.

#### **I - Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles ont été amorties de la manière suivante :

- Logiciels	1 à 3 ans
- Autres immo.incorpo.	1 à 5 ans
- Fonds de commerce	non amorti

La valeur du fonds de commerce est ajustée en fonction de l'estimation des flux de trésorerie futurs attendus, lorsque cette méthode est pertinente.

#### **II - Immobilisations corporelles**

Il s'agit des dépenses qui satisfont aux critères suivants :

- Le bien est détenu par l'entité soit pour être utilisé dans la production ou la fourniture de biens ou de services, soit pour être loué à des tiers, soit à des fins administratives.
- La durée d'utilisation prévisionnelle excède un exercice.
- La dépense réalisée générera des avantages économiques futurs.

Le mode d'amortissement linéaire est retenu comme amortissement économique. Les possibilités fiscales d'amortissements complémentaires sont constatées en amortissements dérogatoires.

### ***a - Immobilisations non décomposées***

Les durées retenues sont les suivantes:

- |                             |            |
|-----------------------------|------------|
| - Agencements installations | 5 à 10 ans |
| - Mobilier de bureau        | 5 ans      |
| - Matériel informatique     | 3 ans      |

Notre PME entre dans le champ d'application de la méthode simplifiée, aussi il a été maintenu l'amortissement sur la durée d'usage.

### ***b - Immobilisations décomposables***

Si les éléments constitutifs d'un actif ont des durées d'utilisation différentes, chaque élément est comptabilisé séparément et un plan d'amortissement propre à chacun est retenu ( Art 311-2 PCG)

Notre société ne présente aucune immobilisation décomposable.

***A chaque clôture, s'il existe un indice quelconque montrant qu'un actif a perdu de manière significative de sa valeur, il est procédé à un test de dépréciation. La comptabilisation d'une dépréciation modifiera prospectivement la base amortissable de l'actif concerné .***

### **Participations, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée.

Les événements significatifs de l'exercice ont été les suivants :

- NEANT

### **Stocks**

NEANT

### **Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur



### **Réserves réglementées**

Conformément à la loi de finance rectificative 2004, art.39-IV, les réserves réglementées constituées par des réserves de plus-values nettes à long terme ont été virées à un compte de réserves ordinaires.

### **Produits constatés d'avance**

L'activité d'hébergement, de fournitures de licences en mode ASP et la maintenance conduisent la société à enregistrer des produits constatés d'avance. Les produits constatés d'avance sont calculés sur la base de la facturation H.T. relative à l'exercice suivant.

L'activité de projet conduit la société à enregistrer des produits constatés d'avance pour les prestations facturées non réalisées à la clôture, compte tenu de l'avancement des projets.

### **Médailles du travail**

Le caractère non significatif nous a conduit à ne pas constater de provision.

### **Droit individuel à la formation (DIF)**

Les droits acquis n'ont pas fait l'objet d'évaluation à la clôture de l'exercice.

### **Indemnité de fin de carrière (IFC)**

Les engagements de retraite sont considérés comme non significatifs.

### **Opérations en devises**

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contrevaletur à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contrevaletur 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 ou partiellement suivant les modalités suivantes :

Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision pour risque, en totalité ou partiellement.

### **Passifs éventuels**

NEANT

### **Entreprises liées**

FRONTFINANCE SAS  
28 RUE DES MESLAY 75003 PARIS

## IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Frais d'établissement, de recherche et développement			
Autres postes d'immobilisations incorporelles			
<b>Total I</b>			
	<b>156 844,08</b>		<b>9 266,88</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels	9 549,92		
Installations générales, agencements et aménagements divers			
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier	159 451,92		7 105,00
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>169 001,84</b>		<b>7 105,00</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	2 037 000,99		
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	21 141,68		608,00
<b>Total IV</b>	<b>2 058 142,67</b>		<b>608,00</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>2 383 988,59</b>		<b>16 979,88</b>

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de recherche et développement (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)			166 110,95	
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements, aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels			9 549,92	
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier			166 556,95	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>			<b>176 106,87</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations			2 037 000,99	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			21 749,68	
<b>Total IV</b>			<b>2 058 750,67</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>			<b>2 400 968,49</b>	

## AMORTISSEMENTS

<b>Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>				
<b>IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES</b>	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement recherche dévelop. <span style="float: right;"><b>Total I</b></span>				
Autres immobilisations incorporelles <span style="float: right;"><b>Total II</b></span>	42 768,58	10 929,66		53 698,25
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers	3 915,42	984,71		4 900,15
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier	116 592,81	31 233,64		147 826,45
Emballages récupérables et divers				
<b>Total III</b>	<b>120 508,23</b>	<b>32 218,35</b>		<b>152 726,60</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>163 276,81</b>	<b>43 148,01</b>		<b>206 424,85</b>

<b>Cadre B VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE</b>			<b>Cadre C PROV. AMORT DEROGATOIRES</b>		
<b>IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES</b>	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établis., recherche dévelop. (I)					
Aut. immobilisations incorporelles (II)	10 929,66				
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Instal. génér., agenc. aménag. construc.					
Instal. techn., matériel outill. industriels					
Instal. génér., agenc. et aménag. divers	984,71				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique, mobilié	31 233,64				
Emballages récupérables et divers					
<b>Total III</b>	<b>32 218,35</b>				
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>43 148,01</b>				

<b>Cadre D MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES</b>	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amort.	Montant net en fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : Dotations exercice	Diminutions : Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30 %				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges	22 866,00			22 866,00
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>	<b>22 866,00</b>			<b>22 866,00</b>
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières				
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients	72 655,88	12 205,71	304,86	84 556,73
Autres provisions pour dépréciations		53 357,00		53 357,00
<b>Total III</b>	<b>72 655,88</b>	<b>65 562,71</b>	<b>304,86</b>	<b>137 913,73</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>95 521,88</b>	<b>65 562,71</b>	<b>304,86</b>	<b>160 779,73</b>
<i>Dont dotations et reprises :</i>				
<i>- d'exploitation</i>		<i>12 205,71</i>	<i>304,86</i>	
<i>- financières</i>				
<i>- exceptionnelles</i>		<i>53 357,00</i>		
<i>Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)</i>				

Les autres provisions pour dépréciation inscrites au bilan correspondent à une incertitude sur la créance envers l'Etat.

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
		228,67	228,67	
Autres immobilisations financières				
		21 521,01		21 521,01
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux ou litigieux				
		104 051,17		104 051,17
Autres créances clients				
		833 250,58	833 250,58	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
		360,12	360,12	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
		271 683,00	271 683,00	
Taxe sur la valeur ajoutée				
		59 864,96	59 864,96	
Autres impôts taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
		667,89	667,89	
Débiteurs divers				
		166 503,52	166 503,52	
Charges constatées d'avance				
		35 639,56	35 639,56	
<b>Total</b>		<b>1 493 770,48</b>	<b>1 368 198,30</b>	<b>125 572,18</b>

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice

(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consenties aux associés

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
		703 373,60	703 373,60		
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)					
- à un an maximum à l'origine					
		1 041,57	1 041,57		
- à plus d'un an à l'origine					
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)					
Fournisseurs et comptes rattachés					
		452 420,71	452 420,71		
Personnel et comptes rattachés					
		163 359,19	163 359,19		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
		193 645,32	193 645,32		
Impôts sur les bénéfices					
		243 645,62	243 645,62		
Taxe sur la valeur ajoutée					
		46 155,23	46 155,23		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
		95 144,22	95 144,22		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
		9 952,70	9 952,70		
Groupe et associés (2)					
		426 198,00	426 198,00		
Autres dettes					
		426 198,00	426 198,00		
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
		426 198,00	426 198,00		
<b>Total</b>		<b>2 334 936,16</b>	<b>2 334 936,16</b>		

(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice

(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice

(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés

1,46

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 10 et 24-15)

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Capital souscrit, non appelé			
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations		2 037 000,99	
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
<b>Total Immobilisations</b>		<b>2 037 000,99</b>	
Avances et acomptes versés sur commandes			
<b>Créances</b>			
Créances clients et comptes rattachés		315 827,59	
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
<b>Total Créances</b>		<b>315 827,59</b>	
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités			
<b>Dettes</b>			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes		89 471,00	
<b>Total Dettes</b>		<b>89 471,00</b>	

## FONDS COMMERCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 19)

Eléments constitutifs du fonds commercial	Montant des éléments				Montant des dépréciations
	Achetés	Réévalués	Reçus en apport	Global	
Fonds commercial IPAQ acquis lors de la fusion entre les deux sociétés	106 593,57			106 593,57	
<b>Total</b>	<b>106 593,57</b>			<b>106 593,57</b>	

## DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

	31/12/2005	31/12/2004
<b>Créances clients et comptes rattachés</b>		
41810000 CLIENTS FACT. A ETABLIR		89 685,65
<b>Total</b>		<b>89 685,65</b>
<b>Autres créances</b>		
45580000 INTERETS COURUS		1 693,70
<b>Total</b>		<b>1 693,70</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>91 379,35</b>

## DETAIL DES CHARGES A PAYER

	31/12/2005	31/12/2004
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>		
16881000 INT.COUR./EMPR.OBLIG.CONV	103 373,60	63 182,47
<b>Total</b>	<b>103 373,60</b>	<b>63 182,47</b>
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>		
51860000 AGIOS BANCAIRES	1 041,57	876,61
<b>Total</b>	<b>1 041,57</b>	<b>876,61</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>		
45590000 INTERETS COURUS	537,30	376,03
<b>Total</b>	<b>537,30</b>	<b>376,03</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>		
40810000 FNP ACHATS	209 357,50	166 031,54
<b>Total</b>	<b>209 357,50</b>	<b>166 031,54</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>		
42810000 PROV POUR PARTIE VARIABLE	78 492,57	91 868,21
42820000 CONGES PAYES	83 277,00	81 197,00
42860000 PERS.AUTR.CHARGES A PAYER	5 700,00	5 700,00
43800000 ORG.SOC.CHG.A PAY.PRO.A R	41 406,30	38 486,00
43820000 CH.SOC.CONGES A PAYER	37 475,00	36 539,00
43860000 AUTR.CHARG.SOCIAL.A PAYER	2 565,00	2 565,00
44863120 TAXE APPRENTISSAGE	7 409,00	6 137,00
44863130 FORMATION CONTINUE	25 944,23	11 010,00
44863140 EFFORT CONSTRUCTION	4 465,00	2 762,00
44863514 T.V.T.S.	750,00	610,00
44863562 TAXES S/HANDICAPES	2 409,00	2 740,00
44863710 ORGANIC	5 178,00	3 271,00
<b>Total</b>	<b>286 806,10</b>	<b>282 885,21</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>601 116,07</b>	<b>513 351,86</b>

## DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

		31/12/2005	31/12/2004
4870000	PRODUITS CONSTAT. AVANCE	426 198,00	332 951,00
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>426 198,00</b>	<b>332 951,00</b>

### DETAIL DES PCA:

- PCA sur abonnements	118 707,00€
- PCA sur prestations, paramétrages, formations	129 808,00€
- PCA sur maintenance	177 683,00€

## DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

		31/12/2005	31/12/2004
4860000	CHARGES CONSTAT. AVANCE	35 639,56	34 427,82
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>35 639,56</b>	<b>34 427,82</b>

### DETAIL :

- Assurances	9 237,00€
- Loyers	17 186,20€
- Charges locatives	1 165,00€
- France Télécom	128,20€
- Cotisations A.P.P.	298,49€
- Location parking Vinci	2 964,89€
- Intégralis	245,00€
- Franfinance	278,64€
- Ornis hébergement	885,00€
- Locations voitures	2 254,15€
- Abonnements, maintenance	997,00€

## DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS

		31/12/2005	31/12/2004
<b>Sur opérations de gestion</b>			
7711000	PROD.EXCEPT./OPER.GESTION	63,82	738,62
<b>Total</b>		<b>63,82</b>	<b>738,62</b>
<b>Sur opérations en capital</b>			
7751000	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		200 000,00
7780000	AUTRES PRODUITS EXCEPTIO.		784,00
<b>Total</b>			<b>200 784,00</b>
<b>Reprises sur provisions, transferts de charges</b>			
7876000	REPR./PROV.DEPREC.EXCEPT.		53 357,00
<b>Total</b>			<b>53 357,00</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>63,82</b>	<b>254 879,62</b>



## DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES

		31/12/2005	31/12/2004
<b>Sur opérations de gestion</b>			
6710000	CHARGES EXCEP./OP.GESTION		105,74
67120000	PENALITES AMENDES FISC. & PENA	249,00	1 002,37
67200000	CHARGES EXPLOIT/EXER.ANT	59,00	914,00
	<b>Total</b>	<b>308,00</b>	<b>2 022,11</b>
<b>Sur opérations en capital</b>			
67500000	VAL.COMPTA.ELTS ACTIF CED		3 475,00
	<b>Total</b>		<b>3 475,00</b>
<b>Dotations aux amortissements et provisions</b>			
68760000	DOT.PROV.DEPREC.EXCEPTIO.	53 357,00	
	<b>Total</b>	<b>53 357,00</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>53 665,00</b>	<b>5 497,11</b>

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions de catégorie A	0,15000	1 190 319	660		1 190 979
Actions de catégorie B	0,15000	260 417			260 417

Sur 250.000 BCE émis par l'assemblée générale des associés du 31/12/2001:

- 179.360 BCE ont été attribués en 2002
- 53.980 BCE ont été attribués en 2003
- 48.820 BCE attribués sont caducs en 2004.
- 94 620 BCE attribués sont caducs en 2005.

Le prix d'exercice des BCE est fixé à 5,11 euros avec une échéance en avril 2008.

660 BCE ont été exercés en 2005.

## EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE

en euros	exercice 2005
Capitaux propres à la clôture de l'exercice 2004 avant affectation	1 348 647,90
Affectation du résultat à la situation nette par l'AGO	-167 637,30
Capitaux propres à l'ouverture 2005	1 181 010,60
Variation en cours d'exercice	
Augmentation de capital	99,00
Variation des primes, réserves et report à nouveau	0,00
Total variation	99,00
Résultat de l'exercice 2005	113 855,44
<b>Capitaux propres au bilan à la clôture 2005</b>	<b>1 294 965,04</b>

## VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-21)

	France	Etranger	Total
Ventes de produits finis			
Ventes de produits intermédiaires			
Ventes de produits résiduels			
Travaux			
Etudes			
Prestations de services	2 499 912,40	71 991,80	2 571 904,20
Ventes de marchandises			
Produits des activités annexes	1 824,68	64,50	1 889,18
<b>Total</b>	<b>2 501 737,08</b>	<b>72 056,30</b>	<b>2 573 793,38</b>

## VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 Article 24-20)

Résultat avant impôt	Impôt			Résultat net	
	Théorique *	Dû		Théorique	Comptable

Courant		169 669	56 556	0	113 112	169 669
Exceptionnel	CT	-55 813	-18 604	0	-37 209	-55 813
	LT					
<b>Total</b>		<b>113 855</b>	<b>37 952</b>	<b>0</b>	<b>75 904</b>	<b>113 855</b>

\* un taux d'imposition de 33,33% a été utilisé.

## ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 24-9 et 24-16)

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals, cautions et garanties	
Engagements de crédit-bail mobilier	4 419,80
Engagements de crédit-bail immobilier	
Engagements en matière de pensions, retraites, et assimilés	
Autres engagements donnés :	
- Garantie des éléments d'actif et de passif composant l'activité approuvée par eFront à FrontFinan le 31/12/2003.	2 000 000,00
<b>Total (1)</b>	<b>2 004 419,80</b>
<i>(1) Dont concernant :</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	2 000 000,00
- les autres entreprises liées	
<i>Dont engagements assortis de sûretés réelles</i>	
Engagements reçus	Montant
<b>Total (2)</b>	
<i>(2) Dont concernant :</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	
- les autres entreprises liées	
<i>Dont engagements assortis de sûretés réelles</i>	
Engagements réciproques	Montant
<b>Total</b>	

## ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-24)

Accroissements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions réglementées :</b> - Amortissements dérogatoires - Provisions pour hausse des prix - Provisions pour fluctuation des cours  <b>Autres :</b>	
<b>Total</b>	
Allègements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisation :</b> - Provisions pour congés payés - Participation des salariés - Organic - Effort Construction  <b>Autres :</b> - Provision pour dépréciation CIR	   5 178,00 4 465,00  53 357,00
<b>Total</b>	<b>63 000,00</b>
<i>Amortissements réputés différés</i>  <i>Déficits reportables</i>  <i>Moins-values à long terme</i>	  6 011 003,98

## EFFECTIF MOYEN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-22)

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	20	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	2	
Ouvriers		
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>0</b>

## TABLEAU DES FILIALES & PARTICIPATIONS

(Décret 80-1020 du 29-11-1983 - Article 24-11)

FILIALES & PARTICIPATIONS (valeurs exprimées en euros)	Capital	Réserve et report à nouveau	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Chiffre d'affaires	Résultat (du dernier exercice clos)	Dividende
				Brut	Net				
<b>A. Renseignements détaillés concernant les participations</b> (dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la société)									
1 - Filiales (plus de 50 % du capital détenu par la société)									
2 - Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)									
<b>FrontFinance s.a.s.</b>	481.331	(124 537)	49.24 %	2 037 001	2 037 001	0	3 618 904	87 059	na
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales et participations</b>									
1 - Filiales non reprise en (A)									
a) Françaises									
b) Etrangères									
2 - Participations non reprises en (A)									
a) Françaises									
b) Etrangères									

## TRANSFERTS DE CHARGES

(Arrêté du 27-04-1982)

Nature des transferts de charges	Montant
Refacturation moyens mis en commun avec Front-Finance	423 797,73
Refacturation Chemcad Salon Prevent Ouest	2 382,50
<b>Total</b>	<b>426 180,23</b>

## **SOMMAIRE**

- I. RAPPORT GENERAL 2004 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- II. BILAN**
- III. COMPTE DE RESULTAT**
- IV. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

## **I. RAPPORT GENERAL 2004 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

Mesdames, Messieurs les associés de la société eFRONT,

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 eFRONT, 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 Président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **Opinion sur les comptes annuels**

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

Nous certifions que les comptes 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.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L.225-235, 1<sup>o</sup> alinéa, du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Les titres de participation de la société FrontFinance sont inscrits pour une valeur nette comptable de 2 037 001 € dans les comptes de votre société. Ces titres ont été reçus en rémunération de l'apport d'une branche d'activité par votre société en date du 31 décembre 2003.

Dans le cadre de notre appréciation de la valeur de cette participation, nous avons apprécié le bien fondé de la méthodologie mise en œuvre et examiné les données et hypothèses utilisées par la société pour procéder au suivi de la valeur de cette participation. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations effectuées et vérifié que ces dernières n'étaient pas remises en cause par les résultats de la société FrontFinance pour l'exercice 2004.

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 l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **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'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Président et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris, le 2 mai 2005

Le Commissaire aux Comptes

PERONNET & ASSOCIES SA

Olivier PERONNET

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## II. BILAN

	31/12/2004			31/12/2003
	Brut	Amort. prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaire	44 318	37 130	7 188	1 338
Fonds commercial (1)	106 594		106 594	110 069
Autres immobilisations incorporelles	5 932	5 638	294	642
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	169 002	120 508	48 494	72 020
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	2 037 001		2 037 001	2 037 001
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts	229		229	229
Autres immobilisations financières	20 913		20 913	24 520
	<b>2 383 989</b>	<b>163 277</b>	<b>2 220 712</b>	<b>2 245 818</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
<b>Avances et acomptes versés sur commandes</b>				
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	900 097	72 656	827 441	370 450
Autres créances	609 162		609 162	359 748
Capital souscrit - appelé, non versé				
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
Actions propres				
Autres titres				3 729
Instruments de trésorerie				
<b>Disponibilités</b>	35 709		35 709	108 623
Charges constatées d'avance (3)	34 428		34 428	41 574
	<b>1 579 396</b>	<b>72 656</b>	<b>1 506 740</b>	<b>884 124</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 963 385</b>	<b>235 933</b>	<b>3 727 452</b>	<b>3 129 942</b>
(1) Dont droit au batl				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)			84 298	98 213



## Passif

	31/12/2004	31/12/2003
	Net	Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé : 217 610 )	217 610	217 610
Primes d'émission, de fusion, d'apport	7 041 061	7 041 061
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale		
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées	2 190	2 190
- Autres réserves		
Report à nouveau	(5 912 213)	(6 642 095)
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	(170 911)	729 881
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>1 177 737</b>	<b>1 348 648</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées	42 540	48 000
Autres fonds propres		
	<b>42 540</b>	<b>48 000</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques	22 866	22 866
Provisions pour charges		
	<b>22 866</b>	<b>22 866</b>
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles	663 182	625 644
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	877	8 177
Emprunts et dettes financières (3)	436 958	61 528
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	435 382	404 241
Dettes fiscales et sociales	614 291	430 135
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	668	6 825
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	332 951	173 879
	<b>2 484 309</b>	<b>1 710 428</b>
Ecart de conversion Passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 727 452</b>	<b>3 129 942</b>
(1) Dont à plus d'un an (a)	663 182	625 644
(1) Dont à moins d'un an (a)	1 821 126	1 084 785
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		
(3) Dont emprunts participatifs		
(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours		

### III. COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2004			31/12/2003
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits d'exploitation (1)</b>				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	1 852 950	41 815	1 894 765	2 570 595
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>1 852 950</b>	<b>41 815</b>	<b>1 894 765</b>	<b>2 570 595</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges			398 023	3 916
Autres produits			9	2
			<b>2 292 797</b>	<b>2 574 513</b>
<b>Charges d'exploitation (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			761 134	1 068 346
Impôts, taxes et versements assimilés			34 105	47 049
Salaires et traitements			1 265 489	1 827 251
Charges sociales			543 381	764 966
Dotations aux amortissements et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			48 425	45 552
- Sur immobilisations : dotations aux provisions				
- Sur actif circulant : dotations aux provisions			6 639	35 196
- Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			19 117	20 311
			<b>2 678 290</b>	<b>3 808 672</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>( 385 493)</b>	<b>(1 234 159)</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)			3 465	6 992
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				18 543
Autres intérêts et produits assimilés (3)				
Reprises sur provisions et tranfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			45	6 301
			<b>3 511</b>	<b>31 836</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			38 302	27 376
Différences négatives de change			9	399
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				15 394
			<b>38 311</b>	<b>43 170</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>( 34 800)</b>	<b>( 11 334)</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>( 420 293)</b>	<b>(1 245 493)</b>

	31/12/2004	31/12/2003
	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion	739	743
Sur opérations en capital	200 784	2 025 931
Reprises sur provisions et transferts de charges	53 357	147 932
	<b>254 880</b>	<b>2 174 606</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Sur opérations de gestion	2 022	3 216
Sur opérations en capital	3 475	63 989
Dotations aux amortissements et aux provisions		76 223
	<b>5 497</b>	<b>143 428</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>249 383</b>	<b>2 031 178</b>
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		<b>55 804</b>
<b>Total des produits</b>	<b>2 551 188</b>	<b>4 780 955</b>
<b>Total des charges</b>	<b>2 722 099</b>	<b>4 051 074</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>(170 911)</b>	<b>729 881</b>
<i>(a) Y compris :</i>		
- Redevances de crédit-bail mobilier	3 535	2 373
- Redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.		742
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs	914	325
(3) Dont produits concernant les entités liées	3 465	6 992
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	685	376

#### IV. ANNEXE AUX COMPTES 2004

### **REGLES ET METHODES COMPTABLES**

*(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)*

#### **ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT**

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le **31/12/2004** dont le total est de **3 727 451,87 Euros** dégage un résultat de **( 170 910,90) Euros** .

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2004 au 31/12/2004.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

- 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.

#### **Immobilisations incorporelles**

Les frais de recherche et développement ne sont pas portés à l'actif du bilan, mais constatés en charges de l'exercice.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Fonds de commerce non amorti

La valeur du fonds de commerce est ajustée en fonction de l'estimation des flux de trésorerie futurs attendus, lorsque cette méthode est pertinente.

- Autres immobilisations incorporelles 1 à 10 ans

#### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Agencements et aménagements des constructions 5 à 10 ans
- Matériel de bureau et informatique 3 à 5 ans
- Mobilier de bureau 5 ans

#### **Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement**

---

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires . Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

### **Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

### **Produits constatés d'avance**

L'activité d'hébergement, de fournitures de licences en mode ASP et la maintenance conduisent la société à enregistrer des produits constatés d'avance. Les produits constatés d'avance sont calculés sur la base de la facturation HT relative à l'exercice suivant.

L'activité de projet conduit la société à enregistrer des produits constatés d'avance pour les prestations facturées non réalisées à la clôture de l'exercice, compte tenu de l'avancement des projets.

### **Opérations en devises**

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contrevaletur à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contrevaletur 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.

### **Changement de méthodes**

Aucun changement n'est intervenu par rapport au précédent exercice.

### **Faits caractéristiques de l'exercice**

E-FRONT a cédé la propriété de sa plate-forme technologique à sa filiale FRONTFINANCE, pour 200.000 euros. En conséquence la valeur du fonds de commerce Ipaq a été réduite d'un montant de 3 475 euros, constituant la valeur nette comptable de l'actif cédé.

### **Evènements significatifs postérieurs à compter de la clôture**

Néant

### **Entreprises liées**

FRONTFINANCE S.A.S  
28 RUE MESLAY 75003 PARIS

## IMMOBILISATIONS

Cadre A		Valeur brute	Augmentations	
		début d'exercice	Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de recherche et développement	Total I			
Autres postes d'immobilisations incorporelles	Total II	149 243		11 076
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements et aménagements des constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers		9 550		
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier		140 128		19 324
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
	Total III	149 677		19 324
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		2 037 001		
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		24 749		
	Total IV	2 061 750		
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>		<b>2 360 670</b>		<b>30 401</b>

Cadre B		Diminutions		Valeur brute	Réévaluations
		Par virement	Par cession	fin d'exercice	Valeur d'origine
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établissement, de recherche et développement	(I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles	(II)		3 475	156 844	
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Installations générales, agencements, aménag. constructions					
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Installations générales, agencements et aménagements divers				9 550	
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier				159 452	
Emballages récupérables et divers					
Immobilisations corporelles en cours					
Avances et acomptes					
	Total III			169 002	
<b>Immobilisations financières</b>					
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations				2 037 001	
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres immobilisations financières			3 607	21 142	
	Total IV		3 607	2 058 143	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>			<b>7 082</b>	<b>2 383 989</b>	

## AMORTISSEMENTS

Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement recherche développ.	Total I			
Autres immobilisations incorporelles	Total II	5 575		42 769
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers	2 918	998		3 915
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier	74 740	41 852		116 593
Emballages récupérables et divers				
<b>Total III</b>	<b>77 658</b>	<b>42 850</b>		<b>120 508</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>114 851</b>	<b>48 425</b>		<b>163 277</b>

Cadre B VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE				Cadre C PROV. AMORT DEROGATOIRES	
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établis., recherche développ. (I)					
Aut. immobilisations incorporelles (II)	5 575				
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Instal. génér., agenc. aménag. construc.					
Instal. techn., matériel outill. industriels					
Instal. génér., agenc. et aménag. divers	998				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique, mobilier	41 852				
Emballages récupérables et divers					
<b>Total III</b>	<b>42 850</b>				
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>48 425</b>				

Cadre D MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amori.	Montant net en fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : Dotations exercice	Diminutions : Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30 %				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges	22 866			22 866
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>	22 866			22 866
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières				
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients	76 426	6 639	10 410	72 656
Autres provisions pour dépréciations	53 357		53 357	
<b>Total III</b>	129 783	6 639	63 767	72 656
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	152 649	6 639	63 767	95 522
		6 639	10 410	
<i>Dont dotations et reprises :</i>				
<i>- financières</i>				
<i>- exceptionnelles</i>			53 357	
<i>Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)</i>				



## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
		229	229	
Autres immobilisations financières				
		20 913		20 913
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux ou litigieux				
		84 298		84 298
Autres créances clients				
		815 798	815 798	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
		4 000	4 000	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
		267 933	267 933	
Taxe sur la valeur ajoutée				
		67 024	67 024	
Autres impôts taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
		2 362	2 362	
Débiteurs divers				
		267 844	267 844	
Charges constatées d'avance				
		34 428	34 428	
<b>Total</b>		<b>1 564 828</b>	<b>1 459 617</b>	<b>105 211</b>

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice

(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consenties aux associés

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
		663 182		663 182	
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)					
- à un an maximum à l'origine					
		877	877		
- à plus d'un an à l'origine					
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)					
Fournisseurs et comptes rattachés					
		435 382	435 382		
Personnel et comptes rattachés					
		178 765	178 765		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
		198 723	198 723		
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée					
		210 273	210 273		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
		26 530	26 530		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)					
		436 958	436 958		
Autres dettes					
		668	668		
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
		332 951	332 951		
<b>Total</b>		<b>2 484 309</b>	<b>1 821 126</b>	<b>663 182</b>	

(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice

(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice

(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 10 et 24-15)

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Capital souscrit, non appelé			
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations		2 037 001	
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
<b>Total Immobilisations</b>		<b>2 037 001</b>	
Avances et acomptes versés sur commandes			
<b>Créances</b>			
Créances clients et comptes rattachés		247 752	
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
<b>Total Créances</b>		<b>247 752</b>	
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités			
<b>Dettes</b>			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes		412 444	
<b>Total Dettes</b>		<b>412 444</b>	

## FONDS COMMERCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 19)

Éléments constitutifs du fonds commercial	Montant des éléments				Montant des dépréciations
	Achetés	Réévalués	Reçus en appo	Global	
Fonds commercial IPAQ acquis lors de la fusion entre les deux sociétés	106 594			106 594	
<b>Total</b>	<b>106 594</b>			<b>106 594</b>	

### DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

		31/12/2004	31/12/2003
<b>Créances clients et comptes rattachés</b>			
41810000	CLIENTS FACT. A ETABLIR	89 686	24 370
<b>Total</b>		<b>89 686</b>	<b>24 370</b>
<b>Autres créances</b>			
45580000	INTERETS COURUS	1 694	4 525
<b>Total</b>		<b>1 694</b>	<b>4 525</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>91 379</b>	<b>28 895</b>

### DETAIL DES CHARGES A PAYER

		31/12/2004	31/12/2003
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			
16881000	INT.COUR.,EMPR.OBLIG.CONV	63 182	25 644
<b>Total</b>		<b>63 182</b>	<b>25 644</b>
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>			
51860000	AGIOS BANCAIRES	877	1 225
<b>Total</b>		<b>877</b>	<b>1 225</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>			
45590000	INTERETS COURUS	376	376
<b>Total</b>		<b>376</b>	<b>376</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>			
40810000	FNP ACHATS	166 032	164 354
<b>Total</b>		<b>166 032</b>	<b>164 354</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>			
42810000	PROV POUR PARTIE VARIABLE	91 868	88 107
42820000	CONGES PAYES	81 197	63 682
42860000	PERS.,AUTR.CHARGES A PAYER	5 700	5 700
43800000	ORG.SOC.CHG.A PAY.PRO.A R	38 486	44 900
43820000	CH. SOC. CONGES A PAYER	36 539	28 657
43860000	AUTR.CHARG.SOCIAL.A PAYER	2 565	2 565
44863120	TAXE APPRENTISSAGE	6 137	8 021
44863130	FORMATION CONTINUE	11 010	7 195
44863140	EFFORT CONSTRUCTION	2 762	
44863160	EFFORT CONSTRUCTION		1 805
44863514	T.V.T.S.	610	610
44863562	TAXES SHANDICAPES	2 740	3 750
44863710	ORGANIC	3 271	3 543
<b>Total</b>		<b>282 885</b>	<b>258 535</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>513 352</b>	<b>450 135</b>

## DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

	31/12/2004	31/12/2003
48700000 PRODUITS CONSTAT. AVANCE	332 951	173 879
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>332 951</b>	<b>173 879</b>

### DETAIL PCA

- PCA sur abonnements	126 557,00 €
- PCA sur prestations, paramétrages, formations	117 086,00 €
- PCA sur maintenance	89 308,00 €

## DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

	31/12/2004	31/12/2003
48600000 CHARGES CONSTAT. AVANCE	34 428	41 574
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>34 428</b>	<b>41 574</b>

### DETAIL :

- Assurances	3 150.72
- Loyers	17 625.76
- E. C. S.	254.00
- France Télécom	677.60
- Salon R.H	5 200.00
- Cotisations A.P.P.	298.49
- Location parking Vinci	2 964.88
- Intégralis	330.50
- Franfinance	278.64
- Ornis hébergement	897.23
- Commback	2 750.00

## DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS

	31/12/2004	31/12/2003
<b>Sur opérations de gestion</b>		
77000000 PRODUITS EXCEPTIONNELS		1
77110000 PROD.EXCEPT./OPER.GESTION	739	
77200000 PROD.EXPLOIT./EXERC.ANTER		742
<b>Total</b>	<b>739</b>	<b>743</b>
<b>Sur opérations en capital</b>		
77500000 PRODUITS CESELETS D'ACTIF		2 025 931
77510000 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	200 000	
77800000 AUTRES PRODUITS EXCEPTIO.	784	
<b>Total</b>	<b>200 784</b>	<b>2 025 931</b>
<b>Reprises sur provisions, transferts de charges</b>		
78760000 REPR./PROV.DEPREC.EXCEPT.	53 357	147 932
<b>Total</b>	<b>53 357</b>	<b>147 932</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>254 880</b>	<b>2 174 606</b>

## DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES

		31/12/2004	31/12/2003
<b>Sur opérations de gestion</b>			
67000000	CHARGES EXCEPTIONNELLES		20
67100000	CHARGES EXCEP./OP.GESTION	106	
67120000	PENALITES AMENDES FISC. & PENA	1 002	2 870
67200000	CHARGES EXPLOIT./EXER.ANT	914	325
<b>Total</b>		<b>2 022</b>	<b>3 216</b>
<b>Sur opérations en capital</b>			
67500000	VAL.COMPTA.ELTS ACTIF CED	3 475	29 231
67510000	VAL.COMPTA.IMM.INCORP.CED		34 758
<b>Total</b>		<b>3 475</b>	<b>63 989</b>
<b>Dotations aux amortissements et provisions</b>			
68750000	DOT.PROV.RISQ.& CHARG.EXC		22 866
68760000	DOT.PROV.DEPREC.EXCEPTIO.		53 357
<b>Total</b>			<b>76 223</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>5 497</b>	<b>143 428</b>

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions de catégorie A	0,15	1 190 319			1 190 319
Actions de catégorie B	0,15	260 417			260 417

Sur 250.000 BCE émis par l'assemblée générale des associés du 31/12/2001:

- 179.360 BCE ont été attribués en 2002
- 53.980 BCE ont été attribués en 2003
- 48.820 BCE attribués sont caducs au 31/12/04.

Le prix d'exercice des BCE est fixé à 5,11 euros avec une échéance le 30 décembre 2006.

Aucun bon n'a été exercé au 31/12/2004.

## EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE

en euros	exercice 2004
Capitaux propres à la clôture de l'exercice 2003 avant affectation	618 766,42
affectation du résultat à la situation nette par l'AGO	729 881,48
Capitaux propres à l'ouverture 2004	1 348 647,90
Variation en cours d'exercice	
Augmentations de capital	0,00
Variations des primes, réserves et report à nouveau	0,00
Total variation	0,00
Résultat de l'exercice 2004	(170 910,90)
<b>Capitaux propres au bilan à la clôture 2004</b>	<b>1 177 737,00</b>

## VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-21)

	France	Etranger	Total
Ventes de produits finis			
Ventes de produits intermédiaires			
Ventes de produits résiduels			
Travaux			
Etudes			
Prestations de services	1 845 950	41 815	1 887 765
Ventes de marchandises			
Produits des activités annexes	7 000		7 000
<b>Total</b>	<b>1 852 950</b>	<b>41 815</b>	<b>1 894 765</b>

## REPARTITION DU MONTANT GLOBAL D'IMPOT SUR LES BENEFICES

(Décret 83-1020 du 29 novembre 1983 Article 24-20)

		Impôt			Résultat net	
		Théorique*	dû	Théorique	Comptable	
Courant		(420 293)	139 230	0	(281 063)	( 420 293)
Exceptionnel	CT	249 383	(65 342)	0	184 041	249 383
	LT					
Total		(170 910)	73 888	0	(97 022)	(170 910)

\* un taux d'imposition de 3,333% a été utilisé



## ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-24)

Accroissements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions réglementées :</b> - Amortissements dérogatoires - Provisions pour hausse des prix - Provisions pour fluctuation des cours <b>Autres :</b>	
<b>Total</b>	

Allègements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisation :</b> - Provisions pour congés payés - Participation des salariés - Organie - Effort construction <b>Autres :</b>	3 272 2 762
<b>Total</b>	<b>6 034</b>

<i>Amortissements réputés différés</i>	<i>117 153</i>
<i>Déficits reportables</i>	<i>6 074 284</i>
<i>Motus-values à long terme</i>	

## EFFECTIF MOYEN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-22)

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	19	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	1	
Ouvriers		
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>0</b>



## TABLEAU DES FILIALES & PARTICIPATIONS

(Décret 80-1020 du 29-11-1983 - Article 24-11)

FILIALES & PARTICIPATIONS (valeurs exprimées en euros)	Capital	Réserve et report à nouveau	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Chiffre d'affaires	Résultat (du dernier exercice clos)	Dividende
				Brut	Net				
<b>A. Renseignements détaillés concernant les participations</b> (dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la société)									
1 - Filiales (plus de 50 % du capital détenu par la société)									
2 - Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)									
<b>FrontFinance s.a.s.</b>	481.331	(124 537)	49.24 %	2 037 001	2 037 001	0	3 051 689	(124 537)	na
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales et participations</b>									
1 - Filiales non reprise en (A)									
a) Françaises									
b) Etrangères									
2 - Participations non reprises en (A)									
a) Françaises									
b) Etrangères									

## TRANSFERTS DE CHARGES

(Arrêté du 27-04-1982)

Nature des transferts de charges	Montant
Remboursement Formation continue	1 060
Remboursement prévoyance Légal et Générale	7 497
Refacturation moyens mis en commun avec Front-finance	379 056
<b>Total</b>	<b>387 613</b>

## **SOMMAIRE**

- I. RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- II. BILAN**
- III. COMPTE DE RESULTAT**
- IV. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX**

## **I. RAPPORT GENERAL 2003 DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

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 eFRONT, 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 Président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **Opinion sur les comptes annuels**

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

Nous certifions que les comptes 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.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L.225-235 1<sup>er</sup> alinéa du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

eFRONT a réalisé en date du 31 décembre 2003 une opération d'apport partiel d'actif à sa filiale à 100% FrontFinance, dont elle a reçu des titres inscrits à l'actif de son bilan en échange de l'apport à hauteur de la valeur estimée des éléments d'actif et de passif transmis, soit 2 000 000 euros. Nous avons apprécié les valeurs retenues au regard notamment des hypothèses et perspectives d'activité de la branche d'activité apportée sur la période 2004 à 2008, étant par ailleurs observé que le commissaire à la scission dans son rapport en date du 22 décembre 2003 a conclu que la valeur globale retenue n'était pas surévaluée.

Cette opération est décrite en annexe dans la partie « faits caractéristiques de l'exercice ».

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.

### **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'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Président et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris, le 24 mai 2004

Le Commissaire aux Comptes  
PERONNET & ASSOCIES

Olivier PERONNET  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## II. BILAN

	31/12/2003		31/12/2002	
	Brut	Amort. prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaire	33 684,12	32 345,79	1 338,33	
Fonds commercial (1)	110 068,57		110 068,57	144 826,57
Autres immobilisations incorporelles	5 489,99	4 847,71	642,28	1 099,63
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	149 677,45	77 657,92	72 019,53	95 616,97
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	2 037 000,99		2 037 000,99	0,15
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts	228,67		228,67	228,67
Autres immobilisations financières	24 519,95		24 519,95	34 519,06
	<b>2 360 669,74</b>	<b>114 851,42</b>	<b>2 245 818,32</b>	<b>276 291,05</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
<b>Avances et acomptes versés sur commandes</b>				
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	446 876,67	76 426,49	370 450,18	684 973,94
Autres créances	413 105,25	53 357,00	359 748,25	362 669,67
Capital souscrit - appelé, non versé				
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
Actions propres				
Autres titres	3 729,42		3 729,42	396 931,06
Instruments de trésorerie				
<b>Disponibilités</b>	108 622,65		108 622,65	86 634,66
Charges constatées d'avance (3)	41 573,58		41 573,58	22 892,44
	<b>1 013 907,57</b>	<b>129 783,49</b>	<b>884 124,08</b>	<b>1 554 101,77</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 374 577,31</b>	<b>244 634,91</b>	<b>3 129 942,40</b>	<b>1 830 392,82</b>
(1) Dont droit au batl				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)			98 213,13	69 404,63

	31/12/2003	31/12/2002
	Net	Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé : 217 610,40 )	217 610,40	217 610,40
Primes d'émission, de fusion, d'apport	7 041 060,63	7 041 060,63
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale		
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées	2 189,91	2 189,91
- Autres réserves		
Report à nouveau	(6 642 094,52)	(5 432 218,50)
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	729 881,48	(1 209 876,02)
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>1 348 647,90</b>	<b>618 766,42</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées	48 000,00	48 000,00
Autres fonds propres		
	<b>48 000,00</b>	<b>48 000,00</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
Provisions pour risques	22 866,00	
Provisions pour charges		
	<b>22 866,00</b>	
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles	625 643,84	
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	8 177,09	34 934,03
Emprunts et dettes financières (3)	61 528,37	3 400,64
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	404 240,57	369 163,18
Dettes fiscales et sociales	430 134,64	547 614,97
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	6 825,49	14 407,84
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	173 878,50	194 105,74
	<b>1 710 428,50</b>	<b>1 163 626,40</b>
Ecart de conversion Passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>3 129 942,40</b>	<b>1 830 392,82</b>
(1) Dont à plus d'un an (a)	625 643,84	6 951,67
(1) Dont à moins d'un an (a)	1 084 784,66	1 156 674,73
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		0,04
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

### III. COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2003			31/12/2002
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits d'exploitation (1)</b>				
Ventes de marchandises				9 020,06
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	1 742 168,62	828 426,66	2 570 595,28	2 116 723,62
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>1 742 168,62</b>	<b>828 426,66</b>	<b>2 570 595,28</b>	<b>2 125 743,68</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation			3 915,80	12 410,28
Reprises sur provisions et transfert de charges			1,94	382,81
Autres produits				2,37
			<b>2 574 513,02</b>	<b>2 138 539,14</b>
<b>Charges d'exploitation (2)</b>				
Achats de marchandises				8 081,37
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			1 068 345,95	1 002 448,36
Impôts, taxes et versements assimilés			47 049,03	33 115,97
Salaires et traitements			1 827 251,32	1 451 767,38
Charges sociales			764 966,02	612 965,13
Dotations aux amortissements et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			45 552,17	29 923,26
- Sur immobilisations : dotations aux provisions				
- Sur actif circulant : dotations aux provisions			35 195,94	32 562,58
- Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			20 311,35	32 829,13
			<b>3 808 671,78</b>	<b>3 203 693,18</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>(1 234 158,76)</b>	<b>(1 065 154,04)</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)			6 992,25	11 101,14
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			18 543,48	5 597,31
Reprises sur provisions et tranfert de charges				3 395,00
Différences positives de change				59,66
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			6 300,65	9 150,95
			<b>31 836,38</b>	<b>29 304,06</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			27 376,40	9 793,17
Différences négatives de change			399,33	3 578,09
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			15 394,42	4 672,29
			<b>43 170,15</b>	<b>18 043,55</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>( 11 333,77)</b>	<b>11 260,51</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>(1 245 492,53)</b>	<b>(1 053 893,53)</b>

	31/12/2003	31/12/2002
	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion	742,93	8 288,10
Sur opérations en capital	2 025 931,05	
Reprises sur provisions et transferts de charges	147 932,00	
	<b>2 174 605,98</b>	<b>8 288,10</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Sur opérations de gestion	3 215,68	13 402,32
Sur opérations en capital	63 989,05	
Dotations aux amortissements et aux provisions	76 223,00	147 932,00
	<b>143 427,73</b>	<b>161 334,32</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>2 031 178,25</b>	<b>( 153 046,22)</b>
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	55 804,24	2 936,27
<b>Total des produits</b>	<b>4 780 955,38</b>	<b>2 176 131,30</b>
<b>Total des charges</b>	<b>4 051 073,90</b>	<b>3 386 007,32</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>729 881,48</b>	<b>(1 209 876,02)</b>
<i>(a) Y compris :</i>		
- Redevances de crédit-bail mobilier	2 373,23	
- Redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.	741,90	8 241,41
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs	325,42	3 395,00
(3) Dont produits concernant les entités liées	6 992,25	
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	376,03	6 243,82



#### IV. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2003

### **REGLES ET METHODES COMPTABLES**

*(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)*

#### **ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT**

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le **31/12/2003** dont le total est de **3 129 942,40 Euros** dégage un résultat de **729 881,48 Euros**.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2003 au 31/12/2003.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

- 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.

#### **Immobilisations incorporelles**

Les frais de recherche et développement ne sont pas portés à l'actif du bilan, mais constatés en charges de l'exercice.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Fonds de commerce non amorti

La valeur du fonds de commerce est ajustée en fonction de l'estimation des flux de trésorerie futurs attendus, lorsque cette méthode est pertinente.

- Autres immobilisations incorporelles 1 à 10 ans

#### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Agencements et aménagements des constructions 5 à 10 ans
- Matériel de bureau et informatique 3 à 5 ans
- Mobilier de bureau 5 ans

#### **Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires . Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

### **Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

### **Produits constatés d'avance**

L'activité d'hébergement, de fournitures de licences en mode ASP et la maintenance conduisent la société à enregistrer des produits constatés d'avance. Les produits constatés d'avance sont calculés sur la base de la facturation HT relative à l'exercice suivant.

L'activité de projet conduit la société à enregistrer des produits constatés d'avance pour les prestations facturées non réalisées à la clôture de l'exercice, compte tenu de l'avancement des projets.

### **Opérations en devises**

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contrevaieur à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contrevaieur 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.

### **Changement de méthodes**

Aucun changement n'est intervenu par rapport au précédent exercice.

### **Faits caractéristiques de l'exercice**

La société E-FRONT a émis un emprunt obligataire de 600 000 euros divisé en 600 obligations de 1.000 € chacune. Cette émission a été approuvée par l'assemblée générale extraordinaire du 04 avril 2003. L'emprunt est émis pour une durée de 3 ans, porte intérêt au taux de 6% l'an et la parité de conversion dépendra notamment des conditions de souscription d'actions nouvelles qui seraient retenues lors d'une augmentation de capital future.

Afin d'accélérer le développement de la branche d'activité dédiée à la commercialisation de logiciels de gestion destinés aux sociétés de capital développement et aux établissements financiers, les associés ont décidé de confier l'exploitation de cette activité à une nouvelle filiale créée à cet effet en novembre 2003 et dénommée FRONTFINANCE.

La société E-FRONT a consenti un apport partiel d'actif à la S.A.S. FRONTFINANCE en date du 31 décembre 2003. La société E-FRONT a cédé tous les éléments d'actif et de passif composant l'activité de développement et de commercialisation des logiciels de gestion Frontventure et Fronrisk destinés aux sociétés de capital développement et aux établissements financiers.

Tous les éléments d'actif et de passif apportés par la société et la rémunération de cet apport ( 2.000.000 €) ont été estimés sur la base de leur valeur réelle au 30 septembre 2003.

A ce titre, le fonds de commerce a été réévalué à 1.996.700 euros. En rémunération de cet apport, FRONTFINANCE a émis 200,00 actions de valeur nominale de 1 euro qui ont été attribuées à

E-FRONT. Une convention de garantie, portant sur les différents postes d'actif et de passif relatifs à l'activité apportée, a conclue entre E-FRONT et FRONTFINANCE en date du 25 mars 2004, assorti d'un seuil de déclenchement de 100.000 euros et pour un montant maximum de 2.000.000 euros.

Ainsi, au 31 décembre 2003, la société E-FRONT détient toujours 100% de FRONTFINANCE. La valeur nette des titres FRONTFINANCE dans les comptes de la société E-FRONT s'élève à 2.037.000 euros.

La variation de cette valeur entre le 30 septembre 2003 et le 31 décembre 2003, a amené la société E-FRONT à constater une dette de 11 147 € envers la S.A.S FRONTFINANCE conformément au traité d'apport.

### **Evènements significatifs postérieurs à compter de la clôture**

E-FRONT a signé un contrat de cession partielle de la propriété de sa plate-forme technologique avec sa filiale FRONTFINANCE, assorti du paiement d'un prix de 200.000 euros, à la signature du contrat.

### **Entreprises liées**

FRONTFINANCE S.A.S  
28 RUE MESLAY

## IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Frais d'établissement, de recherche et développement			
Autres postes d'immobilisations incorporelles			
<b>Total I</b>			
	<b>180 100,90</b>		<b>3 899,78</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements et aménagements divers	9 549,92		
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier	135 069,72		35 700,83
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>144 619,64</b>		<b>35 700,83</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	0,15		2 037 000,99
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	34 747,73		6 794,10
<b>Total IV</b>	<b>34 747,88</b>		<b>2 043 795,09</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>359 468,42</b>		<b>2 083 395,70</b>

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de recherche et développement (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)		34 758,00	149 242,68	
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements, aménag. constructions			9 549,92	
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier		30 643,02	140 127,53	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>		<b>30 643,02</b>	<b>149 677,45</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		0,15	2 037 000,99	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		16 793,21	24 748,62	
<b>Total IV</b>		<b>16 793,36</b>	<b>2 061 749,61</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>		<b>82 194,38</b>	<b>2 360 669,74</b>	

## AMORTISSEMENTS

<b>Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement recherche développ.	Total I			
Autres immobilisations incorporelles	Total II	3 018,80		37 193,50
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers	1 919,74	997,84		2 917,58
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier	47 082,93	41 535,53	13 878,12	74 740,34
Emballages récupérables et divers				
<b>Total III</b>	<b>49 002,67</b>	<b>42 533,37</b>	<b>13 878,12</b>	<b>77 657,92</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>83 177,37</b>	<b>45 552,17</b>	<b>13 878,12</b>	<b>114 851,42</b>

<b>Cadre B VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE</b>			<b>Cadre C PROV. AMORT DEROGATOIRES</b>		
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établis., recherche développ. (I)					
Aut. immobilisations incorporelles (II)	3 018,80				
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Instal. génér., agenc. aménag. construc.					
Instal. techn., matériel outil. industriels	997,84				
Instal. génér., agenc. et aménag. divers					
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique, mobilié	41 535,53				
Emballages récupérables et divers					
<b>Total III</b>	<b>42 533,37</b>				
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>45 552,17</b>				

<b>Cadre D MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES</b>	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amort.	Montant net en fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : Dotations exercice	Diminutions : Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30 %				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges		22 866,00		22 866,00
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>		<b>22 866,00</b>		<b>22 866,00</b>
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières				
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients	60 090,15	35 195,94	2 534,60	76 426,49
Autres provisions pour dépréciations	147 932,00	53 357,00	147 932,00	53 357,00
<b>Total III</b>	<b>208 022,15</b>	<b>88 552,94</b>	<b>150 466,60</b>	<b>129 783,49</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>208 022,15</b>	<b>111 418,94</b>	<b>150 466,60</b>	<b>152 649,49</b>
<i>- d'exploitation</i>		35 195,94	2 534,60	
<i>Dont dotations et reprises : - financières</i>				
<i>- exceptionnelles</i>		76 223,00	147 932,00	
<i>Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)</i>				

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
		228,67		228,67
Autres immobilisations financières				
		24 519,95		24 519,95
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux ou litigieux				
		98 213,13		98 213,13
Autres créances clients				
		348 663,54	348 663,54	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
		264 182,76	264 182,76	
Taxe sur la valeur ajoutée				
		57 930,05	57 930,05	
Autres impôts taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
		85 109,44	85 109,44	
Débiteurs divers				
		5 883,00	5 883,00	
Charges constatées d'avance				
		41 573,58	41 573,58	
<b>Total</b>		<b>926 304,12</b>	<b>803 342,37</b>	<b>122 961,75</b>

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice

(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consenties aux associés

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
		625 643,84		625 643,84	
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)					
- à un an maximum à l'origine					
		1 225,42	1 225,42		
- à plus d'un an à l'origine					
		6 951,67	6 951,67		
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)					
Fournisseurs et comptes rattachés					
		404 240,57	404 240,57		
Personnel et comptes rattachés					
		157 489,04	157 489,04		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
		160 785,70	160 785,70		
Impôts sur les bénéfices					
		86 935,76	86 935,76		
Taxe sur la valeur ajoutée					
		86 935,76	86 935,76		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
		24 924,14	24 924,14		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)					
		61 528,37	61 528,37		
Autres dettes					
		6 825,49	6 825,49		
Dettes représentatives de titres empruntés					
		173 878,50	173 878,50		
Produits constatés d'avance					
		173 878,50	173 878,50		
<b>Total</b>		<b>1 710 428,50</b>	<b>1 084 784,66</b>	<b>625 643,84</b>	

(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice

600 000,00

(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice

26 674,11

(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 10 et 24-15)

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Capital souscrit, non appelé			
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations	2 037 000,99		
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
<b>Total Immobilisations</b>	<b>2 037 000,99</b>		
Avances et acomptes versés sur commandes			
<b>Créances</b>			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
<b>Total Créances</b>			
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités			
<b>Dettes</b>			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes	11 146,70		
<b>Total Dettes</b>	<b>11 146,70</b>		

## FONDS COMMERCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 19)

Eléments constitutifs du fonds commercial	Montant des éléments				Montant des dépréciations
	Achetés	Réévalués	Reçus en appo	Global	
Fonds commercial IPAQ acquis lors de la fusion entre les deux sociétés	110 069,03			110 069,03	
<b>Total</b>	<b>110 069,03</b>			<b>110 069,03</b>	



## DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

		31/12/2003	31/12/2002
<b>Créances clients et comptes rattachés</b>			
41810000	CLIENTS FACT. A ETABLIR	24 369,70	113 951,89
<b>Total</b>		<b>24 369,70</b>	<b>113 951,89</b>
<b>Autres créances</b>			
45580000	INTERETS COURUS	4 525,48	6 243,82
<b>Total</b>		<b>4 525,48</b>	<b>6 243,82</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>28 895,18</b>	<b>120 195,71</b>

## DETAIL DES CHARGES A PAYER

		31/12/2003	31/12/2002
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			
16881000	INT.COUR.,EMPR.OBLIG.CONV	25 643,84	
<b>Total</b>		<b>25 643,84</b>	
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>			
16884000	INTERETS EMPRUNTS SG		143,93
51860000	AGIOS BANCAIRES	1 225,42	1 164,28
<b>Total</b>		<b>1 225,42</b>	<b>1 308,21</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>			
45590000	INTERETS COURUS	376,03	
<b>Total</b>		<b>376,03</b>	
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>			
40810000	FNP ACHATS	164 353,93	158 282,02
<b>Total</b>		<b>164 353,93</b>	<b>158 282,02</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>			
42810000	PROV POUR PARTIE VARIABLE	88 106,85	55 225,19
42820000	CONGES PAYES	63 682,19	90 735,77
42860000	PERS.AUTR.CHARGES A PAYER	5 700,00	
43800000	ORG.SOC.CHG.A PAY.PRO.A R	44 899,86	24 851,54
43820000	CH. SOC. CONGES A PAYER	28 657,44	40 831,10
43860000	AUTR.CHARG.SOCIAL.A PAYER	2 565,00	
44863120	TAXE APPRENTISSAGE	8 021,00	7 066,00
44863130	FORMATION CONTINUE	7 195,14	5 578,00
44863160	EFFORT CONSTRUCTION	1 805,00	
44863514	T.V.T.S.	610,00	565,00
44863562	TAXES SHANDICAPES	3 750,00	
44863710	ORGANIC	3 543,00	2 533,00
<b>Total</b>		<b>258 535,48</b>	<b>227 385,60</b>
<b>Autres dettes</b>			
46860000	DIVERS CHARGES A PAYER		6 056,65
<b>Total</b>			<b>6 056,65</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>450 134,70</b>	<b>393 032,48</b>

## DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

	31/12/2003	31/12/2002
48700000 PRODUITS CONSTAT. AVANCE	173 878,50	194 105,74
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>173 878,50</b>	<b>194 105,74</b>

### DETAIL PCA

- PCA sur abonnements	128 000,00 €
- PCA sur prestations, paramétrages, formations	16 987,50 €
- PCA sur maintenance	28 891,00 €

## DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

	31/12/2003	31/12/2002
48600000 CHARGES CONSTAT. AVANCE	41 573,58	22 892,44
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>41 573,58</b>	<b>22 892,44</b>

### DETAIL :

- Assurances	5 268.46
- Loyers	17 118.79
- Sage maintenance	260.00
- E.C.S.	7 938.93
- France Télécom	658.35
- Avis location	778.98
- Info promo	4 800.00
- Certplus	863.33
- Minolta	33.49
- Cotisations A.P.P.	285.73
- Location parking Vinci	2 964.88
- Intégralis	324.00
- Franfinance	278.64

## DETAIL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS

	31/12/2003	31/12/2002
<b>Sur opérations de gestion</b>		
77000000 PRODUITS EXCEPTIONNELS	1,03	1,39
77100000 PROD.EXCEPT./OPER.GESTION		45,30
77200000 PROD.EXPLOIT./EXERC.ANTER	741,90	8 241,41
<b>Total</b>	<b>742,93</b>	<b>8 288,10</b>
<b>Sur opérations en capital</b>		
77500000 PRODUITS CES.ELTS D'ACTIF	2 025 931,05	
<b>Total</b>	<b>2 025 931,05</b>	
<b>Reprises sur provisions, transferts de charges</b>		
78760000 REPR./PROV.DEPREC.EXCEPT.	147 932,00	
<b>Total</b>	<b>147 932,00</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 174 605,98</b>	<b>8 288,10</b>

## DETAIL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES

		31/12/2003	31/12/2002
<b>Sur opérations de gestion</b>			
67000000	CHARGES EXCEPTIONNELLES	19,92	7,32
67100000	CHARGES EXCEP./OP.GESTION		10 000,00
67120000	PENALITES AMENDES FISC. & PENA	2 870,34	
67200000	CHARGES EXPLOIT./EXER.ANT	325,42	3 395,00
	<b>Total</b>	<b>3 215,68</b>	<b>13 402,32</b>
<b>Sur opérations en capital</b>			
67500000	VAL.COMPTA.ELTS ACTIF CED	29 231,05	
67510000	VAL.COMPTA.IMM.INCORP.CED	34 758,00	
	<b>Total</b>	<b>63 989,05</b>	
<b>Dotations aux amortissements et provisions</b>			
68750000	DOT.PROV.RISQ.& CHARG.EXC	22 866,00	
68760000	DOT.PROV.DEPREC.EXCEPTIO.	53 357,00	147 932,00
	<b>Total</b>	<b>76 223,00</b>	<b>147 932,00</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>143 427,73</b>	<b>161 334,32</b>

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions de catégorie A	0,15	1 190 319			1 190 319
Actions de catégorie B	0,15	260 417			260 417

Sur 250.000 BCE émis par l'assemblée générale des associés du 31/12/2001:

- 179.360 BCE ont été attribués en 2002
- 53.980 BCE ont été attribués en 2003
- 41.500 BCE attribués sont caducs au 31/12/03.

Le prix d'exercice des BCE est fixé à 5,11 euros avec une échéance le 30 décembre 2006.

Aucun bon n'a été exercé au 31/12/2003.

- 600 obligations convertibles ont été émises en avril 2003, dont les modalités sont précisées dans les faits caractéristiques de l'exercice.

## EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE

en euros	exercice 2003
Capitaux propres à la clôture de l'exercice 2002 avant affectation	1 828 642,44
affectation du résultat à la situation nette par l'AGO	(1 209 876,02)
Capitaux propres à l'ouverture 2003	618 766,42
Variation en cours d'exercice	
Augmentations de capital	0,00
Variations des primes, réserves et report à nouveau	0,00
Total variation	0,00
Résultat de l'exercice 2003	729 881,48
<b>Capitaux propres au bilan à la clôture 2003</b>	<b>1 348 647,90</b>

## VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-21)

	France	Etranger	Total
Ventes de produits finis			
Ventes de produits intermédiaires			
Ventes de produits résiduels			
Travaux			
Etudes			
Prestations de services	1 740 992,14	828 426,66	2 569 418,80
Ventes de marchandises			
Produits des activités annexes	1 176,48		1 176,48
<b>Total</b>	<b>1 742 168,62</b>	<b>828 426,66</b>	<b>2 570 595,28</b>

## REPARTITION DU MONTANT GLOBAL D'IMPOT SUR LES BENEFICES

(Décret 83-1020 du 29 novembre 1983 - Article 24-20)

		Impôt		Résultat net		
		Théorique	dû	Théorique	Comptable	
Résultat avant impôt						
Courant		(1 245 493)	407 263	(3 750)	(838 230)	(1 249 243)
Exceptionnel	CT	2 031 178	(670 289)	(52 054)	1360 889	1 979 124
	LT					
<b>Total</b>		<b>785 685</b>	<b>(263 026)</b>	<b>(55 804)</b>	<b>(811 586)</b>	<b>729 881</b>

## ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 24-9 et 24-16)

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals, cautions et garanties	
Engagements de crédit-bail mobilier	11 491,48
Engagements de crédit-bail immobilier	
Engagements en matière de pensions, retraites, et assimilés	
Autres engagements donnés :	
Fonds de commerce nanté (par le prêt Société Générale)	99 092,00
<b>Total (1)</b>	<b>110 583,48</b>

<i>(1) Dont concernant :</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	
- les autres entreprises liées	
Dont engagements assortis de sûretés réelles	

Engagements reçus	Montant
Garantie L-A Finances concernant les loyers ECS	54 623,00
<b>Total (2)</b>	<b>54 623,00</b>

<i>(2) Dont concernant :</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	
- les autres entreprises liées	
Dont engagements assortis de sûretés réelles	

Engagements réciproques	Montant
<b>Total</b>	

## DETTES GARANTIES PAR DES SURETES REELLES

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-8)

	Dettes garanties	Montant des sûretés	Valeurs comptables nettes des biens donnés en garantie
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	6 951,67	99 092,00	
Emprunts et dettes divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes fiscales et sociales			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
<b>Total</b>	<b>6 951,67</b>	<b>99 092,00</b>	

## ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-24)

Accroissements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions réglementées :</b>	
- Amortissements dérogatoires	
- Provisions pour hausse des prix	
- Provisions pour fluctuation des cours	
<b>Autres :</b>	
<b>Total</b>	

Allègements de la dette future d'impôt	Montant
<b>Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisation :</b>	
- Provisions pour congés payés	
- Participation des salariés	
- Organisme	3 543,00
- OPCVM	34,88
- Clients contentieux	8 626,00
<b>Autres :</b>	
<b>Total</b>	<b>12 203,88</b>

<i>Amortissements répatés différés</i>	117 153,26
<i>Déficits reportables</i>	5 852 618,26
<i>Motus-values à long terme</i>	

## EFFECTIF MOYEN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-22)

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	24	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	1	
Ouvriers		
<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>0</b>

## TABLEAU DES FILIALES & PARTICIPATIONS

(Décret 80-1020 du 29-11-1983 - Article 24-11)

FILIALES & PARTICIPATIONS (valeurs exprimées en euros)	Capital	Réserve et report à nouveau	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus	Prêts et avances	Chiffre d'affaires	Résultat (du dernier exercice clos)	Dividende
<b>A. Renseignements détaillés concernant les participations</b> (dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la société)				Brut	Net			
1 - Filiales (plus de 50 % du capital détenu par la société)								
<b>FrontFinance s.a.s.</b>	237 000	0	100 %	2 037 001	2 037 001	0	na	na
2 - Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)								
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales et participations</b>								
1 - Filiales non reprise en (A)								
a) Françaises								
b) Etrangères								
2 - Participations non reprises en (A)								
a) Françaises								
b) Etrangères								

## TRANSFERTS DE CHARGES

(Arrêté du 27-04-1982)

Nature des transferts de charges	Montant
REMBOURSEMENT PREVOYANCE ARRET MALADIE	1 381,20
<b>Total</b>	<b>1 381,20</b>



## **20.2 INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO-FORMA**

### **SOMMAIRE**

- I. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**
- II. BILAN**
- III. COMPTE DE RESULTAT**
- IV. ANNEXE AUX COMPTES proforma**

## **I Rapport du commissaire aux comptes**

### **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés pro forma**

***Période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006***

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les comptes consolidés pro forma de la société eFront relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006 inclus dans la première partie, paragraphe 20.2, de son prospectus daté du 28 novembre 2006.

Ces comptes consolidés pro forma ont été préparés aux seules fins d'illustrer les effets que le rachat des minoritaires de Front Finance et l'apport scission par eFront de son activité ERM auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat consolidés de la société eFront au 30 juin 2006 si les opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations ou les événements étaient survenus à une date antérieure à celle de leur survenance réelle ou envisagée.

Ces comptes consolidés pro forma ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des comptes consolidés pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des comptes consolidés pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces comptes consolidés pro forma ont été établis concordent avec les documents sources, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société eFront pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les comptes consolidés pro forma ont été adéquatement établis sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Fait à Paris, le 28 novembre 2006

Le commissaire aux comptes

FINEXSI AUDIT

Olivier PERONNET

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

# **eFront**

28 rue Meslay  
75003

**Information pro forma  
relative aux comptes semestriels au 30 juin 2006**

II. BILAN

**BILAN ACTIF**

En euros	Note	Historique	Retraitements	Proforma
		30 Juin 2006		30 Juin 2006
		Net		Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
Ecart acquisition	1.2		3 535 826	3 535 826
Immobilisations incorporelles		1 517	0	1 517
Immobilisations corporelles	2.2	127 896	-1 489	126 407
Immobilisations financières	3.1	48 607	2 081 022	2 129 629
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>178 020</b>	<b>5 615 360</b>	<b>5 793 380</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Clients et comptes rattachés	2.2	3 140 228	-321 331	2 818 897
Autres créances et comptes de régularisation	3.2	1 915 847	-95 920	1 819 926
Disponibilités et placements	2.2	2 249 897	-212 207	2 037 690
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>		<b>7 305 971</b>	<b>-629 458</b>	<b>6 676 513</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>4 985 901</b>	<b>12 469 893</b>

## BILAN PASSIF

En euros	Note	Historique	Retraitements	Proforma
		30 Juin 2006		30 Juin 2006
		Net		Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital social	1.2	244 261	79 984	324 245
Primes	1.2	7 731 487	4 742 352	12 473 839
Réserves consolidées		-6 200 692	0	-6 200 692
Ecart de conversion		490	-459	31
Résultat part du groupe		780 134	1 715 665	2 495 799
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>2 555 680</b>	<b>6 537 543</b>	<b>9 093 223</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	1.2	1 309 844	-1 309 844	0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 865 524</b>	<b>5 227 699</b>	<b>9 093 223</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		40 033	0	40 033
<b>DETTES</b>				
<b>Dettes financières</b>				
Emprunts et dettes financières diverses		21 535	0	21 535
<b>Dettes</b>				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.2	393 273	-3 874	389 400
Autres dettes et comptes de régularisation	2.2	3 163 625	-237 924	2 925 702
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>3 578 434</b>	<b>-241 798</b>	<b>3 336 637</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>4 985 901</b>	<b>12 469 893</b>

III. Compte de résultat

COMPTE DE RESULTAT

En euros	Note	Historique	Retraitements	Proforma
		30 Juin 2006 (6 mois)		30 Juin 2006 (6 mois)
Chiffre d'affaires		4 469 173	-518 355	3 950 818
Transfert de charges		17 973	0	17 973
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>4 487 146</b>	<b>-518 355</b>	<b>3 968 791</b>
Autres achats et charges externes		520 866	-25 749	495 117
Impôts et taxes		74 147	-5 143	69 004
Charges de personnel		2 696 265	-273 246	2 423 019
Dotations d'exploitation		44 037	-1 870	42 167
Autres charges		55 319	-142	55 177
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>3 390 633</b>	<b>-306 148</b>	<b>3 084 485</b>
<b>RESULTAT EXPLOITATION</b>	<b>2.2</b>	<b>1 096 513</b>	<b>-212 207</b>	<b>884 306</b>
Charges et produits financiers		-6 490	0	-6 490
Charges et produits exceptionnels	2.2	3 370	2 000 000	2 003 370
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>1 093 392</b>	<b>1 787 793</b>	<b>2 881 186</b>
Impôts sur les résultats	3.2	-103 368	-95 921	-199 289
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>990 025</b>	<b>1 691 872</b>	<b>2 681 897</b>
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	1.2		-186 096	-186 096
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>990 025</b>	<b>1 505 776</b>	<b>2 495 801</b>
Intérêts minoritaires	1.2	209 889	-209 889	
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>780 136</b>	<b>1 715 665</b>	<b>2 495 801</b>

## **IV. Annexes**

### **NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES PRO FORMA AU 30 JUIN 2006**

La société eFront a reçu, sous forme d'apport intervenu le 29 septembre 2006, l'ensemble des titres détenus par les minoritaires de sa filiale Front Finance.

Par ailleurs, il est prévu que la société eFront apporte en novembre 2006 sa branche d'activité « gestion des ressources humaines » (ERM), jugée non stratégique pour le groupe, à la société VEDIOR HR Solutions.

Dans ce contexte, les comptes consolidés pro forma couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006 de la société eFront ont été établis pour illustrer que ces deux opérations auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat consolidé du groupe eFront au 30 juin 2006 si ces opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

De par leur nature même, ces comptes consolidés pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si ces deux opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle ou envisagée.

Les comptes consolidés pro forma ne seraient pas pertinents si l'apport partiel de la branche d'activité ERM ne se concrétisait pas.

Ces comptes consolidés pro forma sont présentés selon les mêmes méthodes de consolidation que les comptes consolidés historiques du groupe. Ils sont établis sur la base des comptes consolidés de eFront en effectuant les retraitements rendus nécessaires par les hypothèses suivantes, qui tendent à indiquer la situation qui aurait prévalu si les deux opérations précitées étaient intervenues le 1<sup>er</sup> janvier 2006, dans les mêmes conditions.

#### **1. Apport des titres Front Finance au bénéfice d'eFront intervenu le 29 septembre 2006**

##### **1.1. Charges et conditions de l'opération**

Les minoritaires de la société Front Finance ont apporté à eFront, en date du 29 septembre 2006, la totalité des actions Front Finance qu'ils détenaient, soit 50,76% du capital et des droits de vote, permettant ainsi à eFront de détenir 100 % de Front Finance. Les actions apportées ont été évaluées à 4.822 milliers d'euros et ont été rémunérées par l'émission de 533.228 actions d'eFront au prix de 9,04 euros, soit une augmentation de capital de 80 milliers d'euros et la constatation d'une prime d'émission de 4.742 milliers d'euros.

##### **1.2. Traitement comptable dans les comptes consolidés pro forma au 30 juin 2006**

Le traitement comptable dans les comptes consolidés pro forma au 30 juin 2006 est le suivant :

- Constatation au 1<sup>er</sup> janvier 2006 de l'augmentation de capital d'eFront intervenue en septembre 2006 pour rémunérer l'apport des titres Front Finance, en retenant les mêmes modalités : émission de 533.228 actions nouvelles d'eFront au prix unitaire de 9,04 euros rémunérant l'apport des 244.331 actions Front Finance valorisées à 4.822 milliers euros.
- Constatation d'un écart d'acquisition au 1<sup>er</sup> janvier 2006 en retenant le même « coût d'acquisition » qu'au 29 septembre 2006, soit 4.822 milliers d'euros, et la quote-part de situation nette consolidée de Front Finance au 1<sup>er</sup> janvier 2006, soit 1.100 milliers d'euros. L'écart d'acquisition ressortirait ainsi à 3.722 milliers d'euros.
- Amortissement de cet écart d'acquisition sur une durée de 10 ans, soit une dotation annuelle de 372 milliers d'euros.

#### **2. Apport partiel d'actif de l'activité ERM par eFront au groupe Vedior France prévu en décembre 2006**

##### **2.1. Charges et conditions de l'opération**

De 2001 à 2005, eFront a développé des applications destinées à la gestion et au suivi de l'activité du personnel dans l'entreprise pour lesquelles elle dispose d'une base de clientèle établie. Le Groupe Vedior France et eFront ont signé le 6 juillet 2006 un protocole d'investissement, en vertu duquel une nouvelle société, créée par Vedior, incorporera par voie d'apport partiel d'actifs les activités historiques d'eFront dans le domaine de la gestion des

ressources humaines et disposera d'un droit de distribution de la technologie d'eFront dans le cadre de la commercialisation de logiciels ou de services RH.

La branche apportée est évaluée à 2.081 milliers d'euros et devrait être rémunérée par l'émission d'actions de la société bénéficiaire, Vedior HR Solutions, représentant 34,22% du capital et 19% des droits de vote. La plus-value d'apport est estimée à 2.000 milliers d'euros.

En l'absence de contrôle et d'influence notable, cette participation d'eFront dans Vedior HR Solutions ne serait pas consolidée dans le groupe eFront.

## **2.2. Traitement comptable dans les comptes consolidés pro forma au 30 juin 2006**

Le traitement comptable dans les comptes consolidés pro forma au 30 juin 2006 est le suivant :

- Constatation de l'apport partiel d'actif au 1<sup>er</sup> janvier 2006 en retenant les mêmes modalités et bases de valorisation que celles prévues, soit notamment la comptabilisation d'une plus-value d'apport de 2.000 milliers d'euros constatée en produit exceptionnel.
- Retraitement du compte de résultat consolidé au 30 juin 2006. Ce retraitement consiste à retrancher du compte de résultat consolidé historique les produits et charges variables qui se rapportent directement à la branche apportée, sans tenir compte d'une quote-part de charges fixes, comme résumé ci-dessous.
- Retraitement du bilan consolidé au 30 juin 2006, par retranchement des actifs et des passifs de la branche apportée, comme résumé ci-dessous.



Bilan résumé au 30/06/06

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Actif</b>	
Actif immobilisé net	1
Créances clients et comptes rattachés	321
Autres créances et comptes de régularisation	0
Disponibilités et placement	0
<b>Total</b>	<b>323</b>
<b>Passif</b>	
Capitaux propres	81
Dettes d'exploitations et comptes de régularisation	242
<b>Total</b>	<b>323</b>

Résumé des produits et charges directes de la branche au 30/06/06

en milliers d'euros	30-juin-06
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>518</b>
Charges de personnel	273
Charges externes	26
Dotation aux amortissements	2
Autres	5
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>306</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>212</b>

Le résultat de la branche apportée, soit 212 milliers d'euros, a été considéré comme décaissé au 30 juin 2006, et vient donc diminuer le poste disponibilités des comptes pro forma.

### 3. Notes sur certains postes du bilan et du compte de résultat

#### 3.1. Immobilisations financières

La variation du poste correspond à la valeur des titres Vedior HR Solutions reçus en rémunération de l'apport de la branche d'activité RH, soit 2.081 milliers d'euros. eFront ne détenant que 19% des droits de vote de Vedior HR Solutions, cette participation n'est pas consolidée.

#### 3.2. Autres créances et comptes de régularisation – Impôt différé

La diminution de 96 milliers d'euros du poste autres créances et compte de régularisation correspond à la variation de l'impôt différé actif qui passe de 1.121 milliers d'euros dans les comptes historiques à 1.025 milliers d'euros dans les comptes pro forma.

### **20.3 ETATS FINANCIERS**

Cf §20.1

### **20.4 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES**

Cf 20.1 (Rapports des Commissaires Aux Comptes)

### **20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES**

Les comptes les plus récents du présent document sont ceux inclus dans la situation intermédiaire +au 30/06/2006.

## **20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES**

### **20.6.1 Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006**

**eFront**

**Société anonyme  
au capital de 315.140,10 Euros**

**Siège social :  
28, rue Meslay 75 003 Paris  
RCS 403 913 700**

—

**Rapport d'examen limité sur les comptes consolidés**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006**

## **Rapport d'examen limité sur les comptes consolidés**

***Période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006***

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société eFront, nous avons effectué un examen limité des comptes semestriels consolidés de eFront relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que les chiffres comparatifs du compte de résultat (1<sup>er</sup> semestre 2005) n'ont pas fait l'objet d'un examen limité.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du 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 ; 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 semestriels 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 estimé nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés 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.

Fait à Paris, le 30 octobre 2006

Le commissaire aux comptes

FINEXSI AUDIT

Olivier PERONNET

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

# **eFront**

28 rue Meslay  
75003

**Comptes semestriels consolidés au : 30 juin 2006**

## BILAN ACTIF

En euros	Note	30 Juin 2006	31 Décembre 2005
		Net	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>			
Immobilisations incorporelles		1 517	6 183
Immobilisations corporelles		127 896	117 256
Immobilisations financières		48 607	51 564
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>178 020</b>	<b>175 003</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Avances et acomptes sur commandes		0	0
Clients et comptes rattachés		3 140 228	2 507 800
Autres créances et comptes de régularisation	3	1 915 847	2 075 837
Disponibilités et placements		2 249 897	1 265 142
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>		<b>7 305 971</b>	<b>5 848 778</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>6 023 781</b>

## BILAN PASSIF

En euros	Note	30 Juin 2006	31 Décembre 2005
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social		244 261	217 709
Primes		7 731 487	7 044 334
Réserves consolidées		-6 200 692	-6 962 749
Ecart de conversion		490	936
Résultat part du groupe		780 134	769 182
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>2 555 681</b>	<b>1 069 412</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>		1 309 844	1 100 414
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 865 525</b>	<b>2 169 826</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		40 033	53 906
<b>DETTES</b>			
<b>Dettes financières</b>			
Emprunts et dettes financières diverses		21 535	728 091
<b>Dettes</b>			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		393 273	395 869
Autres dettes et comptes de régularisation	4	3 163 625	2 676 088
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>3 578 434</b>	<b>3 800 049</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>7 483 991</b>	<b>6 023 781</b>

## COMPTE DE RESULTAT

NON REVU

En euros	Note	30 Juin 2006 (6 mois)	30 Juin 2005 (6 mois)
Chiffre d'affaires	3	4 469 173	2 200 434
Subvention		0	0
Reprise provisions		0	0
Transfert de charges		17 973	0
Autres prod. exploitation		0	71 549
<b>Total Produits d'exploitation</b>		<b>4 487 146</b>	<b>2 271 983</b>
Achats non stockés		16 828	29 869
Locations		94 479	108 616
Charges locatives		5 519	4 770
Entretien et réparations		3 553	4 981
Assurances		14 533	12 120
Divers		28 868	16 357
Personnel détaché		3 156	9 401
Honoraires		103 060	95 842
Publicité		36 113	32 201
Transport		699	476
Déplacements		160 226	178 528
Frais postaux		47 392	56 569
Services bancaires		6 440	4 933
Impôts et taxes		74 147	57 910
Salaires		1 924 766	1 654 573
Charges sociales		771 499	651 868
Dotations exploitation		44 037	52 337
Autres		55 319	117 523
<b>Total Charges d'exploitation</b>		<b>3 390 633</b>	<b>3 088 876</b>
<b>RESULTAT EXPLOITATION</b>		<b>1 096 513</b>	<b>-816 893</b>
Charges et produits financiers		-6 490	-15 647
Charges et produits exceptionnels		3 370	-5 407
<b>RESULTAT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>1 093 392</b>	<b>-837 947</b>
Impôts sur les résultats	7	-103 368	521 754
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>990 025</b>	<b>-316 193</b>
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition			-7 614
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>990 025</b>	<b>-323 807</b>
Intérêts minoritaires		209 889	-241 003
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>780 136</b>	<b>-82 804</b>
Résultat de base par action		0,54	-0,06
Résultat dilué par action		0,48	-0,002



## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (en euros)

<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>30 juin 2006</b>	<b>31 décembre 2005</b>
Résultat consolidé	990 023	865 877
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>		
Amortissements et provisions (1)	30 136	136 773
Variation des impôts différés	-55 197	-524 458
Avance conditionnée virée en résultat	0	-42 540
Plus-values de cession, nettes d'impôt	0	6 950
<b>= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>964 962</b>	<b>442 603</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
Stocks	0	0
Créances	-407 228	-626 364
Dettes	474 929	731 081
<b>= Flux de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>1 032 662</b>	<b>547 321</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
Incorporelles	0	-9 267
Corporelles	-50 044	-42 513
Variation nette des prêts et créances financières	2 859	-1 005
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-47 185</b>	<b>-52 785</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Emissions d'emprunts	2 568	63 337
Remboursements d'emprunts	-709 124	-7 579
Acquisition ou cession d'actions d'auto-contrôle	-7 125	0
Augmentation de capital et prime d'émission	713 704	3 373
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>24</b>	<b>59 131</b>
Incidence des variations de change	-745	-3 750
Incidence des variations de périmètre		
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>984 755</b>	<b>549 917</b>
Trésorerie d'ouverture	1 265 142	715 225
Trésorerie de clôture	2 249 897	1 265 142
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>984 755</b>	<b>549 917</b>

(1) à l'exclusion des provisions sur actif circulant

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**  
(en euros)

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Titres ent. consolidante	Total capitaux propres part du groupe
Situation au 31 décembre 2005	217 709	7 044 334	-6 962 749	769 182	936	0,00	1 069 413
Augmentation de capital	26 552	687 153					713 704
Affectation du résultat			769 182	-769 182			0
Résultat consolidé de la période				780 134			780 134
Acquisition ou cession de titres d'autocontrôle						-7 125	-7 125
Variation des écarts de conversion					-446		-446
Situation au 30 juin 2006	244 261	7 731 487	-6 193 567	780 134	490	-7 125	2 555 680

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2006

Le semestre clos au 30 juin 2006 a une durée de 6 mois.  
Sauf indication contraire, les chiffres indiqués sont en euros.

### **1. NATURE DE L'ACTIVITE ET EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE**

#### **1.1. Nature de l'activité et historique de la société**

eFront sas et ses filiales (« le Groupe ») éditent des solutions logicielles dédiées principalement aux secteurs de la finance et de l'assurance. Les produits eFront interviennent dans la Gestion de la Relation Client (CRM), dans la gestion de l'activité de Capital développement et dans la gestion des risques et de la conformité.

eFront a été créée en 1999 par M. Olivier Dellenbach. Elle a mis sur le marché des produits leaders tel que FrontVenture, le progiciel de référence du Private Equity, implanté largement en Europe et FrontRisk, suite progicielle de gestion de la gouvernance et des risques opérationnels.

Par ailleurs, eFront commercialise une plateforme technologique de développement et d'exploitation d'applications (eFront.NET), destiné aux directions informatiques de ses client ou aux intégrateurs de ses clients qui peuvent soit adapter les solutions fonctionnelles d'eFront soit développer des applications propres. eFront peut également participer ou prendre en charge le développement d'applications spécifiques pour ces clients.

eFront offre ces progiciels et sa plateforme technologique sous forme de licence ou en mode locatif (ASP) et propose également une offre complète de prestations de services associée à l'intégration, le paramétrage, la maintenance et le support de ses logiciels.

#### **1.2. Evènements marquants de la période**

Le semestre a été marqué par une croissance importante de l'activité attachée aux progiciels financiers et à la plateforme technologique éditée par eFront.

L'option de conversion de l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 600.000 euros, mis en place en avril 2003, a été exercée par les détenteurs d'obligations le 4 avril 2006.

### **2. REGLES ET METHODES COMPTABLES**

#### **Principes de consolidation**

Compte tenu de l'effet ponctuel de certains contrats de licence importants, le résultat semestriel au 30 juin 2006 n'est pas nécessairement représentatif du résultat attendu à fin 2006.

Les comptes consolidés intermédiaires sont établis conformément aux dispositions de la législation française et notamment aux dispositions du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable du 29 avril 1999.

Les comptes intermédiaires sont arrêtés selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées dans les comptes annuels, sous réserve des aménagements prévus par la recommandation n°99-R.01 du 18 mars 1999 du CNC.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables, indépendance des exercices, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes consolidés.

Les filiales dans lesquelles eFront sas exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif de droit ou de fait sont consolidées par intégration globale.

Le périmètre de consolidation est le suivant :

<u>Société</u>	<u>Siège</u>	<u>% contrôle</u>	<u>% d'intérêt</u>	<u>Méthode de consolidation</u>
eFront sas	28 rue Meslay 75003 PARIS France	Mère	Mère	Intégration globale
FrontFinance sas	28 rue Meslay 75003 PARIS France	49,24	49,24	Intégration globale
eFront Ltd	20 Fitzroy Square W1T 6EJ LONDON Angleterre	49,24	49,24	Intégration globale

Les états financiers des sociétés consolidées, établis selon les règles et principes comptables en vigueur dans le pays concerné, sont retraités afin d'appliquer les règles et principes retenus par le Groupe.

### **Conversion des états financiers des filiales étrangères**

Les états financiers de la filiale anglaise eFront Ltd ont été convertis selon les principes suivants :

- le compte de résultat est converti au taux moyen de l'exercice,
- les postes d'actif et de passif ont été convertis en euro sur la base des cours de clôture de l'exercice,
- les différences de conversion engendrées par la variation des cours de change sont incluses dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion ».

### **Frais de recherche et développement**

Les frais de développement ont jusqu'à présent été constatés en charges.

### **Autres immobilisations incorporelles**

Les autres immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels acquis et amortis sur un ou trois ans.

### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de l'actif pour le groupe.

	<u>Durée</u>	<u>Mode</u>
Agencements et installations	10 ans	Linéaire
Matériel informatique	2 à 3 ans	Linéaire
Mobilier	7 à 9 ans	Linéaire

A chaque clôture, s'il existe un indice quelconque montrant qu'un actif a perdu de manière significative de sa valeur, il est procédé à un test de dépréciation. La comptabilisation d'une dépréciation modifiera prospectivement la base amortissable de l'actif concerné.

### **Biens acquis en location-financement**

Lorsque le Groupe est locataire d'un bien par un contrat de location longue durée ou de crédit-bail présentant les caractéristiques d'une location-financement, la valeur vénale du bien est immobilisée et amortie selon la méthode ci-dessus et la dette correspondante est inscrite au passif.

### **Droits individuels à la formation (DIF)**

La société n'a reçu à ce jour aucune demande individuelle de formation au titre du DIF.

Le montant qui serait éventuellement à signaler en engagement hors bilan n'est pas significatif.

### Transactions en devises étrangères

Les transactions réalisées en devises sont converties au cours du jour de la date de transaction. Les soldes des actifs et passifs libellés en devises sont convertis au cours du jour de la clôture, les gains et pertes de change latents résultant de ces conversions sont portés au compte de résultat.

### Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation sont comptabilisées à leur valeur de réalisation nette anticipée.

Les créances douteuses ou litigieuses font l'objet de provisions pour dépréciation calculées en fonction de la perte probable.

### Provisions pour risques et charges

Les provisions constituées sont destinées à couvrir les risques et les charges nettement précisés quant à leur objet et à leur montant, que des événements survenus ou en cours rendent probables.

#### *Provision pour litiges*

La société et ses filiales peuvent être impliquées dans certaines procédures contentieuses qui font l'objet de provision en fonction du risque estimé. Le Groupe considère que le dénouement des litiges et des procédures, lorsqu'il interviendra, n'aura pas d'impact sur la situation financière, son résultat et son financement.

### Impôts différés et impôts sur les bénéfices

La société constate les impôts différés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la base comptable des actifs et passifs ainsi que ceux résultant des reports déficitaires.

L'impôt différé lié aux déficits a été apprécié en fonction de la probabilité de récupération déterminée sur la base des prévisions budgétaires pour les trois prochains exercices. L'effet lié à la prise en compte d'une année supplémentaire estimée à la fin de l'exercice en cours est réparti prorata temporis sur le semestre.

Le taux d'impôt effectif est déterminé sur une base annuelle. La charge d'impôt relative aux périodes intermédiaires est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen d'impôt estimé pour la période.

### Constatation du Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est composé de **licences** dont le revenu est reconnu au moment de la livraison, de **prestations de services** dont le revenu est reconnu au fur et à mesure de leur exécution, et d'**abonnements (Licence en mode ASP et hébergement) et de maintenance** dont le revenu est reconnu en tenant compte de la période courue sur la période.

Les licences facturées de façon fractionnée, ayant fait l'objet d'une livraison sur la période, peuvent conduire la société à constater des factures à établir pour le montant restant à facturer à la clôture.

L'activité de prestation de services d'intégration ou d'assistance conduit le Groupe à enregistrer des produits constatés d'avance pour les prestations facturées et non réalisées à la clôture, compte tenu de l'avancement des projets.

Enfin, les services facturés sous forme d'abonnements et la maintenance conduisent le Groupe à enregistrer des produits constatés d'avance. Les produits constatés sont calculés sur la base de la facturation H.T. relative à l'exercice suivant.

### Retraites et autres engagements vis à vis du personnel

Les montants des engagements du Groupe en matière de pensions, de compléments de retraite et d'indemnités de départ en retraite sont comptabilisés sous forme de provisions. Ces indemnités provisionnées sont payables lors du départ en retraite des salariés sous condition de leur présence dans le Groupe à la date de leur départ en retraite.

Ces engagements ont été calculés sur la base des hypothèses suivantes :

	30/06/2006	31/12/2005
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	5%	5%
Taux d'actualisation	2%	2%
Taux de revalorisation des salaires	1,1%	1,1%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	32 ans	32 ans

### Participation et intéressement des salariés

La société n'a pas mis en place de plan d'intéressement ou de plan d'épargne d'entreprise.

### Critères d'appréciation retenus pour l'identification des opérations exceptionnelles

Les éléments ne se rapportant pas aux activités courantes de l'entreprise sont comptabilisés dans le résultat exceptionnel. Les éléments des activités courantes même exceptionnels par leur fréquence ou leur montant sont compris dans le résultat courant.

### RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action non dilué est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen d'actions sur la période composant le capital. Pour le résultat par action dilué, la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation est ajustée pour tenir compte de la conversion en actions ordinaires potentiellement dilutives, des options accordées au personnel.

	30 Juin 2006	30 Juin 2005
Moyenne pondérée des actions ordinaires composant le capital et servant à calculer le résultat par action non dilué	1.448.149	1.450.765
Actions ordinaires potentielles dans l'hypothèse de l'exercice, au premier jour de la période, de la totalité des bons/options de souscription, obligations convertibles	304.817	328.098
Moyenne pondérée des actions ordinaires et potentiellement dilutives servant à calculer le résultat par action dilué	1.752.966 =====	1.778.863 =====

Les titres auto-détenus portés en déduction des capitaux propres consolidés ont été exclus du nombre moyen pondéré des actions en circulation pour leur montant existant au 30 juin 2006, soit 47.500 actions.

### 3. AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION

	30/06/2006 Net	31/12/2005 Net
<b>Etat - Créances de TVA</b>	<b>188.581</b>	<b>145.260</b>
<b>Impôts différés Actif</b>	<b>1.121.404</b>	<b>1.056.194</b>
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>54.469</b>	<b>60.073</b>
<b>Etat - Créances d'impôts</b>	<b>252.123</b>	<b>275.683</b>
<b>Autres créances</b>	<b>352.627</b>	<b>591.984</b>
<b>TOTAL BRUT</b>	1.969.204	2.129.294
Provision comptes débiteurs	<b>(53.357)</b>	<b>(53.357)</b>
<b>TOTAL NET</b>	1.915.847	2.075.837

### 4. AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION

	30/06/2006 Net	31/12/2005 Net
<b>Dettes envers le personnel</b>	<b>493.541</b>	<b>474.151</b>
<b>Organismes sociaux</b>	<b>497.389</b>	<b>435.492</b>
<b>Impôts différés Passif</b>	<b>37.984</b>	<b>27.971</b>
<b>Etat – TVA et autres taxes</b>	<b>875.863</b>	<b>689.708</b>
<b>Etat – Impôt sur les sociétés</b>		<b>6.895</b>
<b>Autres dettes</b>	<b>53.578</b>	<b>44.649</b>
<b>Produits constatés d'avance</b>	<b>1.205.271</b>	<b>997.221</b>
<b>TOTAL</b>	3.163.625	2.676.088

### 5. BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ET RACHAT D' ACTIONS

Au cours du premier semestre 2006, l'option de conversion des 600 obligations convertibles a été exercée. La conversion des obligations a été constatée par la création de 177.010 actions nouvelles souscrites au prix unitaire de 4,032 euros, dont 0,15 euro de nominal.

Au 30 juin 2006, 134.100 BSPCE émis le 31 décembre 2001 sont valides et exerçables.

Au 30 juin 2006, la valeur d'acquisition des 47.500 actions propres détenues, représentant un coût d'acquisition de 7.125 euros, soit un coût d'acquisition de 0,15 euro par action, a été portée en diminution des capitaux propres consolidés.

### 6. LITIGES EN COURS

La société et ses filiales peuvent être impliquées dans certaines procédures contentieuses. Le Groupe considère que le dénouement des litiges et des procédures, lorsqu'il interviendra, n'aura pas d'impact sur la situation financière, son résultat et son financement.

### 7. IMPOTS SUR LES BENEFICES ET IMPOTS DIFFERES

#### Détail de la charge de la période

	<b>Juin 2006</b>	<b>Juin 2005</b>
Impôt courant	158.565	0
Impôt différé	(55.197)	(521.754)
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>103.368</b>	<b>(521.754)</b>

#### Source des impôts différés au bilan

	<b>Juin 2006</b>	<b>Décembre 2005</b>
Engagement de retraite	5.722	4.420
Déficits ordinaires	1.030.679	964.493
Cession interne	18.028	29.574
Autres impôts différés	28.991	29.737
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>1.083.420</b>	<b>1.028.224</b>
<b>Dont impôts différés passif</b>	<b>37.984</b>	<b>27.971</b>

## 8. INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

L'activité du Groupe est analysée selon deux secteurs d'activité, constitués par les progiciels métiers dédiés aux acteurs du monde financier d'une part, et par la plateforme de développement et d'exploitation et les applications généralistes développées à partir de cette plateforme d'autre part.

### Information par lignes de produits

Contribution au Chiffre d'affaires (en milliers d'euros)	<u>30 Juin 2006</u>	<u>30 Juin 2005</u>
Progiciels financiers	2 841	1422
Plateforme Technologique et applications généralistes	1 628	778
<b>TOTAL</b>	<b>4 469</b>	<b>2 200</b>

Ventilation des immobilisations (en milliers d'euros)	<u>30 Juin 2006</u>	<u>31 Décembre 2005</u>
Progiciels financiers	90	101
Plateforme Technologique et applications généralistes	88	74
<b>TOTAL</b>	<b>178</b>	<b>175</b>

Contribution au résultat d'exploitation (en milliers d'euros)	<u>30 Juin 2006</u>	<u>30 Juin 2005</u>
Progiciels financiers	576	(691)
Plateforme Technologique et applications généralistes	520	(126)
<b>TOTAL</b>	<b>1.096</b>	<b>(817)</b>



### **Par zones géographiques**

Le chiffre d'affaires est présenté sur la base de la localisation géographique des clients.

Chiffre d'affaires (en milliers d'euros)	<b><u>30 Juin 2006</u></b>	<b><u>30 Juin 2005</u></b>
France	2 966	1 539
Royaume-Uni	591	402
Europe Continentale	840	244
Autres	72	15
<b>TOTAL</b>	<b>4 469</b>	<b>2 200</b>

### **9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le 29 septembre 2006, les associés de FrontFinance, propriétaires des actions non détenues par eFront, ont apportés à cette dernière l'ensemble de leurs actions pour un montant de 4,8 millions d'euros, permettant à eFront de détenir 100% de sa filiale après l'opération.

De 2001 à 2005, eFront a développé des applications destinées à la gestion et au suivi de l'activité du personnel dans l'entreprise (FrontTime, FrontPlanning, FrontExpenses, FrontPSA,...) pour lesquelles elle dispose d'une base de clientèle établie. Le Groupe Vedior France et eFront ont signé le 6 juillet 2006 un protocole d'investissement, en vertu duquel, une nouvelle société, créée par Vedior, incorporera par voie d'apport partiel d'actifs les activités historiques d'eFront dans le domaine de la gestion des ressources humaines et disposera d'un droit de distribution de la technologie d'eFront dans le cadre de la commercialisation de logiciels ou de services RH. Cette activité représente au premier semestre 2006 un chiffre d'affaires de 518 milliers d'euros. L'opération d'apport devrait intervenir en novembre 2006.

## 20.6.2 Tableau de flux de trésorerie des comptes sociaux 2003, 2004 et 2005

	milliers de euros	31 déc. 2003	31 déc. 2004	31 déc. 2005
<b>Exploitation</b>				
Résultat net		730	-171	114
- dotation aux amortissements et provisions		9	-9	109
+/- valeurs de cession		-1 962	-197	0
<b>CAF</b>		<b>-1 223</b>	<b>-376</b>	<b>223</b>
clients		299	-453	-37
stock		0	0	0
fiscal et social		-82	167	37
fournisseurs		35	31	17
Autres		-47	-108	205
<b>Variation BFR d'exploitation</b>		<b>205</b>	<b>-363</b>	<b>221</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		<b>-1 018</b>	<b>-739</b>	<b>444</b>
<b>Investissements</b>				
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		-40	-30	-16
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		0	0	0
Acquisition d'immobilisations financières		-38	200	-1
Cessions d'immobilisations financières		4	4	0
Compte courant filiales		73	508	-340
Variation BFR relative aux investissements				
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>0</b>	<b>681</b>	<b>-357</b>
<b>Financement</b>				
Augmentation de capital		0	0	3
Nouveaux emprunts LMT		626	38	40
Remboursements d'emprunts LMT		-27	-5	-43
Avances actionnaires		47	-50	0
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>646</b>	<b>-18</b>	<b>1</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-372</b>	<b>-76</b>	<b>88</b>
<b>Trésorerie fin de période</b>		<b>110</b>	<b>35</b>	<b>123</b>

## **20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES**

La Société n'a jamais versé à ce jour de dividende et n'envisage pas de modification de cette politique à court terme.

## **20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE**

Cf 4.3.5

## **20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE**

cf chapitre 12

## 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 21.1 CAPITAL SOCIAL

#### 21.1.1 Montant du capital social

Au 30 septembre 2006, le capital social de la Société s'élevait à 315 140,10 € divisé en 2.100.934 actions de 0,15 euros de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

#### 21.1.2 Actions non-représentatives du capital

Néant.

#### 21.1.3 Auto-contrôle

A ce jour, la Société ne détient aucune de ses actions.

#### 21.1.4 Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaire en vigueur actuellement deviendra caduc au moment de l'inscription de la Société sur Alternext.

#### 21.1.5 Valeurs Mobilières donnant accès à terme au capital de la Société

- FrontFinance

INFORMATION SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT	
	Plan n°3 (OSA)
Date d'assemblée	21/02/2005
Date du conseil d'administration	08/02/2005
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou être achetées dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par:	160 200
- Les mandataires sociaux	85 300
- dix premiers attributaires salariés	74 900
Point de départ d'exercice des options	
Date d'expiration	21/02/2010
Prix de souscription ou d'achat	8,5949
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	NA
Nombre d'actions souscrites au 30/09/2006	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice	0
Options de souscriptions ou d'achat d'actions restantes	160 200

Il est projeté de proposer aux actionnaires des sociétés concernées de fusionner FrontFinance dans eFront au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007 : A l'issue de cette fusion, les options de souscription d'actions FrontFinance permettraient à leurs bénéficiaires de souscrire à des actions eFront.

- eFront

<b>INFORMATION SUR LES BONS DE SOUSCRIPTION DE PARTS DE CREATEUR D'ENTREPRISES (BSPCE) ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT (OSA) A LA DATE D'INSCRIPTION SUR ALTERNEXT</b>				
	Plan n°1 (BSPCE)	Plan n°1 (BSPCE)	Plan n°2 (BSPCE)	Plan n°2 (OSA)
Date d'assemblée	31/12/2001	31/12/2001	13/11/2006	13/11/2006
Date d'attribution par le Président	14/03/2002	30/04/2003	Date d'introduction	Date d'introduction
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou être achetées dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par:	177 380	53 980	278 570	85 800
- Les mandataires sociaux	97 600	0	37 370	0
- dix premiers attributaires salariés	77 140	53 980	241 200	85 800
Point de départ d'exercice des options	14/03/2002	30/04/2003	date d'arrivée des attributaires	date d'arrivée des attributaires
Date d'expiration	14/03/2007	30/04/2008	date attribution + 5 ans	date attribution + 5 ans
Prix de souscription ou d'achat	5,11	5,11	Prix introduction	Prix introduction
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	NA	NA		
Nombre d'actions souscrites au 30/09/2006	660	0	-	-
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées	67 820	28 780	-	-
<b>BSPCE, Options de souscriptions ou d'achat d'actions restants valides à la date du présent prospectus</b>	<b>108 900</b>	<b>25 200</b>	<b>278 570</b>	<b>85 800</b>
Pourcentage de dilution potentielle en cas d'exercice des Bons ou options sur le périmètre existant de 2.100.934 actions composant le capital d'eFront à la date du présent prospectus	5,18%	1,19%	13,25%	4,08%
Pourcentage de dilution potentielle en cas d'exercice des Bons ou options sur le périmètre existant de 2.100.934 actions composant les droits de vote d'eFront à la date du présent prospectus	5,18%	1,19%	13,25%	4,08%

Il est précisé que chaque option de souscription ou d'achat d'action après exercice donne droit à une action et à un droit de vote.

Ainsi l'exercice intégral de l'ensemble des options de souscription ou d'achat d'actions engendrerait une dilution en capital et en droits de vote de 23,72%

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES AUX MANDATAIRES ET OPTIONS LEVEES	Nombre d'options attribuées/ d'actions souscrites ou achetées	Prix	Dates d'échéance	Plan n°
Options consenties à Olivier DELLENBACH par eFront	72 600	5,11	14/03/2007	1
Options consenties à Olivier DELLENBACH par FrontFinance	85 300	8,5949	21/02/2010	3
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social (liste nominative)	0			

OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES AUX DIX PREMIERS SALARIES NON MANDATAIRES SOCIAUX ATTRIBUTAIRES ET OPTIONS LEVEES PAR CES DERNIERS	Nombre total d'options attribuées/ d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plan n°	Plan n°
Options consenties durant l'exercice, par eFront aux dix salariés de l'émetteur dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	61.500	5,11	1	2
Options consenties durant l'exercice, par FrontFinance aux dix salariés de l'émetteur dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	74.900	8,5949	3	4
Options détenues sur eFront, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est plus élevé (information globale)	61.500	5,11	1	2
Options détenues sur FrontFinance, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est plus élevé (information globale)	74.900	8,5949	3	4

Actionnariat et Droits de vote à la date du présent Prospectus	Nombre d'actions et droits de votes	Pourcentage du capital et en droits de vote	Nombre d'actions attribution des BSPCE apres
O Dellenbach	314 925	14,99%	387 825
L-A finances	318 911	15,18%	318 911
Pyramid technology venture	130 208	6,20%	130 208
FCPR CDC innovation 2000	600 160	28,57%	600 160
CDC Entreprises Innovation	100	0,00%	100
FCPI UFF Innovation	288 369	13,73%	288 369
Poste innovation 4	126 959	6,04%	126 959
FCJE	177 742	8,46%	177 742
Phoumin Phieu	660	0,03%	660
Alexandre Bilger	86 200	4,10%	86 200
Michel Rocher	12 300	0,59%	12 300
Marie Christine Durand née Duliège	18 400	0,88%	18 400
Sabine Lissajoux	6 100	0,29%	21 100
Béatrice Vachonfrance	19 900	0,95%	19 900
<b>TOTAL</b>	<b>2 100 934</b>	<b>100,00%</b>	2 188 834
Autres porteurs des 134 100 BSPCE 1			46 200
Autres porteurs des 278 570 BSPCE 2			278 570
Porteurs des 85 800 OSA			85 800
<b>Total après 498470 bons et options</b>	<b>2 100 934</b>		<b>2 599 404</b>

Ainsi pour un actionnaire détenant 1% (soit 21009 titres) du capital au 30 septembre 2006 verrait sa participation passer à 0,8 % en cas d'exercice de l'ensemble des plans de bons et d'options existants.

### 21.1.6 Capital Autorisé non émis

L'Assemblée Générale Mixte du 13 novembre 2006 a consenti au Conseil d'administration les délégations et autorisations d'émettre les actions, des leurs mobilières et dees options de souscription à des actions suivantes :

Résolution	Objet de la résolution	Montant maximal	Durée de l'autorisation
	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières - avec maintien du droit préférentiel de souscription - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances		
2	Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières – avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne - donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance	300.000€ (2.000.000 d'actions)	26 mois
	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital.		
	Augmentations du capital de la Société au profit « d'investisseurs qualifiés » ou appartenant à une « cercle restreint d'investisseurs » <sup>(*)</sup>		
3	Emission de bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires (Autorisation du CA)	278.570 BSPCE (41.785,05€)	18 mois
	Emission d'options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce <sup>(*)</sup>	12.870€ (85.800 SO)	38 mois
5	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérent à un PEE sous réserve de la réalisation de l'augmentation de capital par appel public à l'épargne	9.450€ (63.000 actions)	
	Programme de rachat d'actions propres <sup>(*)</sup>		

## 21.1.7 Evolution de l'actionnariat au cours des trois derniers exercices

Actionnaires	Situation au 31/12/2003			Situation au 31/12/2004			Situation au 31/12/2005			Situation au 30/06/2006		
	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote
<b>- Fonds gérés par - ou dont la gestion est déléguée à - CDC entreprises innovation</b>		<b>36,80%</b>			<b>36,80%</b>			<b>36,78%</b>			<b>43,66%</b>	
FCPR CDC Innovation 2000	490 373	33,80%	33,80%	490 373	33,80%	33,80%	490 373	33,79%	33,79%	549 376	33,74%	34,75%
FCPI UFF Innovation	43 403	2,99%	2,99%	43 403	2,99%	2,99%	43 403	2,99%	2,99%	161 410	9,91%	10,21%
CDC Entreprises Innovation	100	0,01%	0,01%	100	0,01%	0,01%	100	0,01%	0,01%	100	0,01%	0,01%
<b>- Autres investisseurs financiers</b>		<b>30,73%</b>			<b>30,73%</b>			<b>30,72%</b>			<b>24,46%</b>	
L-A Finances	268 127	18,48%	18,48%	268 127	18,48%	18,48%	268 127	18,47%	18,47%	268 127	16,47%	16,96%
COGNICASE S.A.	47 500	3,27%	3,27%	47 500	3,27%	3,27%	47 500	3,27%	3,27%	0	0,00%	0,00%
I, LP	130 208	8,98%	8,98%	130 208	8,98%	8,98%	130 208	8,97%	8,97%	130 208	8,00%	8,24%
<b>- Dirigeants</b>		<b>3,83%</b>			<b>3,83%</b>			<b>3,83%</b>			<b>3,41%</b>	
Olivier Dellenbach	55 525	3,83%	3,83%	55 525	3,83%	3,83%	55 525	3,83%	3,83%	55 525	3,41%	3,51%
<b>- Fondateurs</b>		<b>27,73%</b>			<b>27,73%</b>			<b>27,72%</b>			<b>24,71%</b>	
BD Holding	402 300	27,73%	27,73%	402 300	27,73%	27,73%	402 300	27,72%	27,72%	402 300	24,71%	25,45%
<b>- Autres personnes physiques</b>		<b>0,91%</b>			<b>0,91%</b>			<b>0,95%</b>			<b>0,85%</b>	
Phoumin Phieu		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%	660	0,05%	0,05%	660	0,04%	0,04%
Joclyne Cerasa	13 200	0,91%	0,91%	13 200	0,91%	0,91%	13 200	0,91%	0,91%	13 200	0,81%	0,83%
<b>- Autodétention</b>		<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>			<b>0,00%</b>			<b>2,92%</b>	
eFront sas		0,00%			0,00%			0,00%		47 500	2,92%	
<b>TOTAL</b>	<b>1 450 736</b>	<b>100,00%</b>		<b>1 450 736</b>	<b>100,00%</b>		<b>1 451 396</b>	<b>100,00%</b>		<b>1 628 406</b>	<b>100,00%</b>	

Aux termes d'une décision de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 28 juin 2002, les 86.806 actions et des 43.403 actions créées lors de l'assemblée générale extraordinaire du 25 janvier 2002 respectivement au



profit de FCPR CDC Innovation et de FCPI UFF Innovation ainsi que des 130.208 actions souscrites par Pyramid Technology Ventures I, LP dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée sur décision du Président en date du 30 mai 2002 conformément à l'autorisation qui lui a été conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 25 janvier 2002 ont été converties en actions de catégorie B dites de priorité ou d' « Actions B(i) ». Ces actions bénéficiaient d'un droit de liquidation prioritaire, à savoir en cas de revente de la Société, les porteurs d'actions de catégorie B détenaient le droit de recevoir si la situation le permettait le remboursement de leur investissement de façon prioritaire.

L'assemblée générale des associés du 29 septembre 2006 a approuvé l'apport en nature de 244.331 actions de la société FrontFinance, au profit à la Société. En conséquence dudit apport, évalué à un montant total de 4.822.336,51 euros (ii), le capital a été augmenté d'un montant de 79.984,20 euros, et porté à 315.140,10 euros par émission de 533.228 actions.

La même assemblée a entériné la transformation de l'ensemble des actions de catégorie B en actions de catégorie A (ordinaires). A la suite de cette transformation le capital est donc constitué d'une seule catégorie d'action. Chaque actionnaire de catégorie B s'est retrouvé avec des actions de catégorie A.

Dans leur rapport du 20 septembre 2006, les Commissaires à la fusion de la société BD Holding concluent :

« En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 1 062 694 euros n'est pas surévaluée et en conséquence que l'actif net apporté est au moins égal à l'augmentation de capital de la société absorbante augmentée de la prime d'émission. »

« En conclusion de nos travaux et étant rappelé la nature de l'opération, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 100 actions de la société eFront pour 1 part sociale de la société BD Holding est équitable »

*Cette opération est détaillée en 10.3*

(ii) Dans leur rapport du 20 septembre 2006, les Commissaires aux apports des titres FrontFinance dans eFront S.A concluent :

« En conclusion de nos travaux et étant rappelé le contexte de l'opération, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à 4 822 336,51 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence que la valeur des titres FrontFinance apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport majorée de la prime d'émission. »

*Cette opération est détaillée en 10.3*

(i) Dans son rapport du 13 septembre 2006 sur la conversion d'actions de préférence, le Commissaire aux comptes conclut :

« Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- La conversion envisagée,
- La présentation de l'incidence de l'opération sur la situation des titulaires de titres de capital appréciée par rapport aux capitaux propres,
- L'exactitude et la sincérité des modalités de calcul du rapport de conversion ».

## **21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS**

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 13 novembre 2006, les actionnaires de la Société ont adopté, sous la condition suspensive non-rétroactive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Alternext d'Euronext Paris, le texte modifié des statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse et dont certains extraits sont reproduits ci-après.

### **21.2.1 Objet social - Art 3**

La Société a pour objet, en France et dans tous pays :

- la création, le développement, la commercialisation, la distribution de logiciels et matériel informatique ainsi que la fourniture de toutes prestations de services associées ;
- la prise de participation dans toutes sociétés de droit français ou étranger quelle que soit sa forme juridique ;

et, généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, se rapportant, directement ou indirectement, à l'objet social ou susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement

## **21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Conseil d'Administration**

Il est renvoyé au paragraphe 16 - Fonctionnement des organes d'administration et de direction du présent Prospectus.

## **21.2.3 Droits attachés aux actions – Art 10 à 12**

### **ARTICLE 10 - FORME DES ACTIONS**

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire, sans préjudice toutefois des obligations légales ou réglementaires pesant sur certaines personnes, notamment dirigeantes, de mettre leurs actions et celles de leurs proches au nominatif ou de les déposer dans une banque, dans un établissement financier habilité à recevoir des dépôts de titres du public ou encore chez un prestataire de services d'investissement.

Les actions, quelle que soit leur forme, donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Dès lors qu'elle y est autorisée par la loi, la société peut faire usage à tout moment des dispositions légales et réglementaires permettant l'identification de détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées.

### **ARTICLE 11 – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES A CHAQUE ACTION**

Outre le droit de vote qui lui est attribué par la loi, chaque action donne droit à une quotité, proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes, de l'actif social, des bénéfices ou du boni de liquidation. Tout actionnaire a, en outre, le droit d'être informé sur la marche de la société et d'obtenir communication des documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts, notamment à l'article 29 ci-après.

Les actionnaires ne sont responsables que jusqu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent ; au-delà, tout appel de fonds est interdit.

Les droits et obligations attachés à l'action la suivent en quelque main qu'elle passe.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'assemblée générale.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il est nécessaire pour exercer un droit de posséder un certain nombre d'actions, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Chacune des actions donne droit, en cas de répartition ou de remboursement, à la même somme nette ; il sera, en conséquence, fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

### **ARTICLE 12 – INDIVISIBILITE DES ACTIONS – NUE-PROPRIETE - USUFRUIT**

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société.

Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la société par un seul d'entre eux, considéré comme seul propriétaire ou par un mandataire unique ; en cas de désaccord, le mandataire unique peut être désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la société, les usufruitiers d'actions représentent valablement les nus-propriétaires à l'égard de la société. Le droit de vote appartient au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires et à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires.

#### **21.2.4 Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle**

Néant.

#### **21.2.5 Franchissements de seuils – Art 13**

##### **ARTICLE 13 – CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS - DECLARATIONS ET FRANCHISSEMENT DE SEUILS**

1- Les titres inscrits en compte se transmettent par virement de compte à compte.

Toutes les actions sont librement cessibles et négociables sous réserve des dispositions législatives ou réglementaires.

2 – Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à franchir à la hausse ou à la baisse un ou plusieurs des seuils soumis à déclaration tels que prévus par la loi et les règlements en vigueur est tenue de déclarer ce franchissement ainsi que le nombre d'actions et de droits de vote qu'elle possède à la société et, selon le cas, à l'Autorité des Marchés, dans les délais prévus par la loi et les règlements. La déclaration auprès de la société devra être effectuée par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus exposées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toutes les assemblées d'actionnaires qui se tiendraient jusqu'à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

3 – En outre, certaines opérations portant sur les titres de la société et autres instruments financiers devront, lorsqu'elles sont réalisées par l'une ou l'autre des personnes visées par la loi et les règlements à cet effet, être communiqués à l'Autorité des Marchés Financiers et rendues publiques par celle-ci, et faire simultanément l'objet d'une communication à la société, dans les délais et suivant les modalités prévus par la loi et les règlements en vigueur.

#### **21.2.6 Modification du capital**

Les statuts ne prévoient pas de conditions plus strictes que la loi pour modifier le capital social.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

Néant

**23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS,  
DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS  
D'INTERETS**

## 24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du présent document d'information, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés :

- l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement ;
- les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.

Les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique au siège social de la Société, 2/4 rue Louis David 75116 Paris.

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

Cf Chapitre 7.2

## **DEUXIEME PARTIE**



# 1. PERSONNES RESPONSABLES

## 1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

### Responsable du prospectus

Monsieur Olivier DELLENBACH, Président Directeur Général  
e-Front  
2/4 rue Louis David  
75116 Paris

### Responsable de l'information

Monsieur Olivier DELLENBACH, Président Directeur Général  
e-Front  
2/4 rue Louis David  
75116 Paris

## 1.2 ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE eFRONT

Conformément aux règles d'Alternext, eFront s'engage à assurer :

1) La diffusion sur son site internet et sur le site d'Alternext en français ainsi qu'en anglais le cas échéant, les informations suivantes :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport annuel comprenant ses états financiers, consolidés le cas échéant, dûment certifiés ainsi qu'un rapport de gestion (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- dans les quatre mois après la fin du 2ème trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext),
- toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'AMF et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne,
- tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participations représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
- les déclarations des dirigeants regardant leurs cessions de titres.

2) Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel il procédera.

Par ailleurs, eFront s'engage à respecter ses obligations conformément au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et notamment:

- L'information permanente (articles 221-1 à 222-11 du Règlement Général),
- La diffusion du rapport sur le contrôle interne (articles 221-6 à 221-8 du Règlement général),
- La diffusion du rapport sur les honoraires du commissaire aux comptes (article 221-1-2 du Règlement Général),
- Les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (articles 222-14 et 222-15).

## 2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque susceptibles d'influer sur les valeurs mobilières offertes sont présentés dans le chapitre I.4 du présent Prospectus.

Les compléments suivants sont apportés à ces renseignements :

### 2.1 FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OPERATION

#### ***Absence de marché des actions de la Société préalablement à l'introduction en bourse.***

Il n'existe pas de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris. Le prix des actions offertes dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris sera déterminé par les actionnaires cédants, le Listing Sponsor, le Prestataire de services d'investissement en charge de l'opération et la Société, sur la base, notamment, des conditions de marché et des conditions économiques prévalant alors, des résultats et revenus estimés de la Société, de la valeur estimée des sociétés comparables, et des indications d'intérêt exprimées par les investisseurs potentiels pendant la période d'ouverture de l'offre d'actions.

En l'absence de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix des actions offertes dans le cadre de cette admission aux négociations reflètera correctement le cours observé lors des premières négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, ni quant à l'établissement d'un marché des actions liquide.

#### ***Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives.***

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations du résultat de la Société, une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité, le lancement de nouveaux produits ou l'amélioration de certains services, par la Société ou ses principaux concurrents.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

#### ***Absence de garantie de bonne fin***

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin. Le début des négociations sur le titre n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

Il est par ailleurs précisé que si les trois-quarts (75%) de l'augmentation de capital d'un montant de 3.205.500 € (au prix médian de 6,10€ l'action) n'étaient pas réalisés, l'opération serait annulée et les ordres seraient caducs

#### ***Admission des actions de la société sur un marché non réglementé***

Les actions de la société ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront pas des garanties correspondantes. En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites aux paragraphes II.4.9 du prospectus. De surcroît, la nature de l'opération réalisée implique de respecter les règles de l'appel public à l'épargne.

Conformément aux dispositions de l'article 3.2 des règles d'Alternext, l'admission des titres dont l'admission est demandée sur ce marché est subordonnée à ce que l'Offre réalisée dans le cadre du Placement donne lieu à une souscription effective d'un montant au moins égal à 2.500.000 euros. A défaut, les ordres émis par les souscripteurs seront caducs et annulés."

#### ***Possibilité de limiter l'augmentation de capital aux trois-quarts des souscriptions reçues.***

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourrait être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci attendraient 75% du montant initialement prévu. Il pourrait ainsi en résulter une moindre liquidité du marché des actions. Si le seuil de 75% n'était pas atteint, l'opération serait annulée.

La croissance de la Société ne serait pas obérée dans le cas où l'augmentation de capital se limiterait à 75% du montant initialement prévu.

## 3. INFORMATIONS DE BASE

### 3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant, et ceci avant prise en compte de la présente opération d'augmentation de capital (c'est-à-dire que le Groupe a accès à des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'enregistrement du présent prospectus sur une base consolidée.

### 3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT CONSOLIDES AU 30 SEPTEMBRE 2006

Conformément aux recommandations du CESR (CESR 127), la situation de l'endettement et des capitaux propres d'efront a été établie sur la base d'une situation de moins de 90 jours par rapport à la date du visa sur la présente note d'opération.

CAPITAUX PROPRES GROUPE EFRONT		
En Milliers d'euros	Données consolidées au 30/06/06	Données consolidées au 30/09/06 non audités)
<b>Capitaux propres <sup>1</sup></b>	<b>2 555 680</b>	<b>6 560 172<sup>2</sup></b>
Capital social	244 261	315 140
Primes liées au capital <sup>3</sup>	7 731 487	12 445 724
Résultat part du groupe et écart de conversion	780 624	
Autres réserves	-6 200 692	-6 200 692
<b>Endettement (dettes financières)</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
<b>Total des dettes financières courantes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes courantes avec garanties	0	0
Dettes courantes avec nantissements	0	0
Dettes courantes sans garanties/sans nantissements	0	0
<b>Total des dettes financières non courantes</b>	<b>21 535</b>	<b>19 615</b>
Dettes non courantes avec garanties	0	0
Dettes non courantes avec nantissements	0	0
Dettes non courantes sans garanties/sans nantissements	21 535	19 615

<sup>1</sup> Les capitaux propres et l'endettement au 30 juin 2006 et au 30 septembre 2006 ne tiennent pas compte de l'augmentation de capital objet de la présente note d'opération.

<sup>2</sup> Le montant des capitaux propres indiqué ci-dessus, et présenté conformément aux recommandations du CESR de février 2005 (§ 127), ne fait pas ressortir le compte de report à nouveau.

<sup>3</sup> L'évolution du capital et des primes est liée à l'augmentation du capital en rémunération de l'apport des titres FrontFinance en date 29 septembre 2006 et l'annulation des actions autodétenues intervenue le 28 juillet 2006. Ces opérations sont détaillées dans le paragraphe 10.3.

<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET A COURT, MOYEN ET LONG TERME</b>			
<b>En Milliers d'euros</b>		<b>Données consolidées au 30/06/06  (chiffres audités)</b>	<b>Données consolidées au 30/09/06  (chiffres non audités)</b>
Trésorerie	<b>A</b>	416 995	586 919
Equivalents de trésorerie	<b>B</b>	1 832 902	1 761 280
Titres de placement	<b>C</b>		
<b>Liquidités</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>2 249 897</b>	<b>2 348 199</b>
<b>Créances financières à court terme</b>	<b>E</b>		
Dettes bancaires à court terme	<b>F</b>		
Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	<b>G</b>	8 009	8 145
Autres dettes financières à court terme	<b>H</b>		
<b>Dettes financières courantes à court terme</b>	<b>I=F+G+H</b>	<b>8009</b>	<b>8145</b>
<b>Endettement financier net à court terme</b>	<b>J=I-E-D</b>	<b>-2 241 888</b>	<b>-2 340 054</b>
Emprunt bancaire à plus d'un an	<b>K</b>		
Obligations émises	<b>L</b>		
Autres emprunts à plus d'un an	<b>M</b>	13 526	11 471
<b>Endettement financier net à moyen et long terme</b>	<b>N=K+L+M</b>	<b>13 526</b>	<b>11 471</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>O=J+N</b>	<b>-2 228 362</b>	<b>-2 328 584</b>

Par ailleurs il n'existe aucune dette financière indirecte et conditionnelle

### **3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE**

A la connaissance de la Société, le Listing Sponsor et le Prestataire de services d'investissement n'ont pas d'intérêts autres que ceux au titre desquels ils fournissent leurs services professionnels (divers services d'investissements, commerciaux ou autres ) dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, pouvant influencer sensiblement sur l'offre d'actions de la Société.

Les Conseils pourront rendre dans le futur, divers services d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à certains de ses actionnaires, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération. Dans cette hypothèse, ils veilleront à prévenir les éventuels conflits d'intérêts qui pourraient intervenir.

### **3.4 BUT DE L'EMISSION ET DE L'ADMISSION ET UTILISATION DU PRODUIT DE L'OFFRE DES ACTIONS NOUVELLES**

Cette opération d'introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris par appel public à l'épargne va permettre à eFront de :

- augmenter les capacités financières du groupe grâce à l'augmentation de capital afin d'accélérer son développement organique par l'ouverture de bureaux en europe et le développement de nouvelles solutions (1,5 M€) et saisir d'éventuelles opportunités de croissance externe (2,5M€),

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,

- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext décrites au 1.2 de la 2ème partie du prospectus.

Il est par ailleurs indiqué que 100% des fonds levés seront destinés au premier objectif.

Une réduction de l'enveloppe d'augmentation de capital à 75 % n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie qu'eFront souhaite suivre au cours des prochains exercices.

Il est indiqué que l'opération de capital étant prioritaire sur la cession, si l'augmentation de capital n'est pas souscrite à 100% de l'Offre initiale représentant 700.000 Actions Nouvelles, aucun titre ne sera cédé.

## **4. INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES À LA NEGOCIATION**

### **4.1 NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS**

Il est demandé l'admission sur Alternext d'Euronext Paris SA de la totalité des actions ordinaires composant le capital social d'eFront à la date de la première cotation des actions (les « Actions Existantes »), toutes entièrement libérées en ce compris, les actions de la Société pouvant être émises par suite de l'exercice des BSPCE attribués et en vigueur actuellement au sein de la Société et les actions ordinaires nouvelles (les « Actions Nouvelles ») qui seront émises dans le cadre de l'Offre et le cas échéant de l'exercice de la Clause d'Extension (les Actions Nouvelles et les Actions Existantes étant collectivement désignées comme les « Actions »).

Les Actions Nouvelles seront de même catégorie que les Actions Existantes et seront assimilées dès leur admission aux négociations sur le marché d'Alternext d'Euronext Paris SA aux Actions Existantes de la Société, admises simultanément aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA.

Elles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société. Elles porteront jouissance à compter du 1er janvier 2006.

La Société a demandé l'admission de ses actions aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France.

#### **4.1.1 Valeur nominale des titres dont l'admission est demandée**

Les Actions ont chacune une valeur nominale de 0,15 euros

#### **4.1.2 Libellé des actions**

eFront  
Mnémonique :ALEFT

#### **4.1.3 Code ISIN**

FR0010406777

### **4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS**

Les actions sont émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social d'eFront lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

### **4.3 FORME DES TITRES**

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix du titulaire. Elles ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération.

La Société est autorisée à demander à tout moment auprès de l'organisme chargé de la compensation des valeurs mobilières (Natexis – Banque Populaire) les renseignements prévus par la loi relatifs à l'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote aux assemblées d'actionnaires.

### **4.4 DEVISE D'EMISSION**

Les titres dont l'admission est demandée seront émis en euros.

### **4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS**

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société eFront; elles porteront jouissance à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 et seront entièrement assimilées, à compter de leur émission, aux Actions Existantes.

Les informations relatives aux droits attachés aux actions de la Société et notamment les droits aux dividendes figurent aux paragraphes 21.2.3 du Prospectus.

Les Actions Nouvelles disposeront notamment des droits suivants :

1. droit à dividendes:

– le droit aux dividendes prend effet à compter de la date d'inscription en compte des actions nouvelles  
– Conformément aux dispositions légales, les dividendes et les acomptes de dividendes sont prescrits dans un délai de cinq ans au profit de l'Etat.

2. droit de participation au bénéfice de l'émetteur : chaque Action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente ;

3. droit de participation à tout excédent en cas de liquidation : chaque action donne droit à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente

## 4.6 AUTORISATION D'EMISSION

L'assemblée générale mixte des actionnaires qui s'est tenue le 13 novembre 2006 a délégué au conseil d'administration sa compétence à l'effet de décider, sous la condition suspensive de l'admission des Actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris, à une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription dans les conditions fixées dans la 2<sup>ème</sup> résolution suivante :

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription, statuant conformément aux dispositions des articles L225-129-2, L225-135, et L225-136 du Code de commerce :

1. délègue au conseil d'administration la compétence pour décider, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission, par voie d'appel public à l'épargne, d'actions ordinaires de la Société dont la souscription sera effectuée en numéraire (en espèces ou par compensation de créances) ;
2. fixe la durée de la délégation de compétence ainsi conférée au conseil d'administration à une durée de vingt six (26) mois à compter du jour de la présente assemblée ;
3. décide que le montant nominal global des augmentations de capital social qui pourront être réalisées en vertu des pouvoirs délégués par l'assemblée générale au conseil d'administration dans la présente résolution, ne pourra, en tout état de cause, excéder un plafond global de 300.000 € ;
4. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions qui seront émises conformément à la présente résolution ;
5. prend acte du fait que si les souscriptions 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-quarts de l'émission décidée ;
6. décide, conformément à l'article L 225-135-1 du Code de commerce, que le nombre d'actions à émettre pourra être augmenté dans les 30 jours après la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale au même prix que celui retenu pour l'émission initiale ;
7. confère au conseil d'administration tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre la présente délégation, notamment décider les augmentations de capital et leur montant dans les limites précisées ci-dessus, et plus généralement, déterminer les prix et conditions des émissions, le mode de libération, la forme et la fixation de la date de jouissance des actions à émettre ;
8. à cet effet, décide que, au titre de l'augmentation de capital à réaliser à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, le prix de souscription d'une action nouvelle sera fixé conformément à la loi et aux règlements et aux pratiques de marché habituelles ;
9. décide que, postérieurement à l'admission aux négociations et à la première cotation sur le marché Alternext des actions de la Société, le prix de souscription d'une action sera déterminé en conformité avec les dispositions de l'article L 225-136-1<sup>o</sup> du Code de commerce et devra en conséquence être au moins égal, au jour de l'émission, à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation par le conseil d'administration ;
10. décide que le conseil d'administration pourra, à sa seule initiative, procéder, le cas échéant, à toutes imputations des frais, droits et honoraires occasionnés par la réalisation des émissions concernées sur les

primes d'émission afférentes à ces émissions et prélever sur le montant de ces primes, les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital, après chaque opération ;

11. décide que le conseil d'administration pourra prendre toute décision en vue de la cotation des valeurs mobilières ainsi émises et plus généralement, prendre toutes mesures, conclure tout engagement et effectuer toutes formalités utiles à la bonne fin de l'émission proposée, en constater la réalisation et procéder aux modifications corrélatives des statuts.

#### **Conseil d'administration du 20 novembre 2006 ayant décidé le principe de l'émission des actions**

En vertu de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'assemblée générale extraordinaire visée ci-dessus, le conseil d'administration, dans sa séance du 20 novembre 2006, a décidé du principe de l'émission de 700 000 Actions Nouvelles à un prix égal au prix du Placement et de l'OPO.

Les modalités définitives de l'augmentation de capital, notamment le prix d'émission des actions nouvelles, qui sera déterminé dans les conditions arrêtées par l'assemblée générale extraordinaire du 13 novembre 2006, fera l'objet d'une décision du conseil d'administration, devant intervenir le 15 décembre 2006.

### **4.7 DATE PREVUE POUR L'EMISSION**

Les Actions Nouvelles seront émises à la date du règlement-livraison du Placement, soit, à titre indicatif, le 20 décembre 2006 et après établissement, par l'établissement centralisateur, du certificat de dépôt des fonds.

Un calendrier indicatif des opérations envisagées dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext figure au paragraphe 5.1.3.2 ci-après.

### **4.8 RESTRICTION A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS**

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

### **4.9 REGLES RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS**

#### **ARTICLE 13 DES STATUTS– CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS - DECLARATIONS ET FRANCHISSEMENT DE SEUILS**

1- Les titres inscrits en compte se transmettent par virement de compte à compte.

Toutes les actions sont librement cessibles et négociables sous réserve des dispositions législatives ou réglementaires.

2 – Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à franchir à la hausse ou à la baisse un ou plusieurs des seuils soumis à déclaration tels que prévus par la loi et les règlements en vigueur est tenue de déclarer ce franchissement ainsi que le nombre d'actions et de droits de vote qu'elle possède à la société et, selon le cas, à l'Autorité des Marchés, dans les délais prévus par la loi et les règlements. La déclaration auprès de la société devra être effectuée par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus exposées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toutes les assemblées d'actionnaires qui se tiendraient jusqu'à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5 % du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

3 – En outre, certaines opérations portant sur les titres de la société et autres instruments financiers devront, lorsqu'elles sont réalisées par l'une ou l'autre des personnes visées par la loi et les règlements à cet effet, être communiqués à l'Autorité des Marchés Financiers et rendues publiques par celle-ci, et faire simultanément l'objet d'une communication à la société, dans les délais et suivant les modalités prévus par la loi et les règlements en vigueur.



## **4.10 REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE**

### **Garantie de cours**

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après l'« Initiateur »), 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 bloc 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 autres actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné (article 235-3 et 235-4 du règlement général de l'AMF, livre II).

### **Retrait obligatoire**

La procédure de retrait obligatoire n'est pas applicable sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA.

## **4.11 OPERATION PUBLIQUE D'ACHAT RECENTE**

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé, à la date du présent prospectus, il n'y a eu, à ce jour, aucune offre publique lancée par un quelconque tiers sur le capital d'eFront.

## **4.12 REGIME FISCAL DES ACTIONS**

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

En outre le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour, ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

### **Résidents fiscaux de France**

#### **Personnes physiques détenant des actions françaises dans le cadre de leur patrimoine privé**

Le régime ci-après s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations de bourse sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour connaître le régime qui leur est applicable.

#### **a) Les dividendes**

Les distributions mises en paiement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement non plafonné de 40 % de leur montant (article 158 3-2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> du Code général des impôts).

Les dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif
- à la contribution sociale généralisée (« CSG ») de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2%, perçue au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution au remboursement de la dette sociale («CRDS») au taux de 0,5 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Par ailleurs, pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement général annuel de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil (« PACS ») faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes perçus bénéficient en application de l'article 200 septies du Code général des impôts d'un abattement, égal à 50 % du montant, avant application de l'abattement à la demi base et de l'abattement général annuel, des dividendes perçus et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et

imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que, les dividendes sont soumis auxdits prélèvement avant l'application de l'abattement de 40% et de l'abattement général annuel, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

#### **b) Plus – values**

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil de 15.000 euros, au taux de 16 %, auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 15.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

La loi de finances rectificative pour 2005 (article 150 O D Bis du Code général des impôts) prévoit que pour les cessions réalisées à partir du 1er janvier 2006, la plus-value sera diminuée d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième. Le délai de détention ne commence à courir que depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Les plus-values seront ainsi définitivement exonérées (hors prélèvements sociaux) lorsque les titres seront cédés après avoir été détenus pendant plus de 8 ans.

#### **c) Régime spécial des PEA**

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'admission des titres de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA seront éligibles au PEA.

Tant que le plan d'épargne en actions fonctionne, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu. Lors de la clôture des PEA de plus de 5 ans, le gain réalisé est soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée	Prélèvement social	CAPS	CSG	CRDS	IR	TOTAL
< 2 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	22,5%	<b>33,5%</b> <sup>1</sup>
Entre 2 et 5 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	16,0%	<b>27,0%</b> <sup>1</sup>
> 5 ans	2,0% <sup>2</sup>	0,30% <sup>3</sup>	8,2% <sup>4</sup>	0,5% <sup>5</sup>	0,0%	<b>11,0%</b>

Notes : <sup>1</sup> Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

<sup>2</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er janvier 2005.

<sup>3</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er juillet 2004.

<sup>4</sup> Limitée à 3,4 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1997 et le 31 décembre 1997 et à 7,5 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1998 et le 31 décembre 2004.

<sup>5</sup> Pour les produits acquis à compter du 1er février 1996.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ainsi que ceux perçus hors PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 40 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. Ce crédit d'impôt ne sera pas versé sur le plan, mais il sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes, et restituable en cas d'excédent.

A la clôture d'un PEA avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date d'ouverture fiscale ou, sous conditions, après 5 ans, lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, la perte est imputable sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

#### **d) Impôt de solidarité sur la fortune**

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

## **Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés**

### **a) Dividendes**

Les dividendes sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub> %. S'y ajoute une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la Société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la Société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la Société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des Sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

### **b) Plus-values**

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub> % et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code Général des Impôts).

En application des dispositions de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, si les actions de la Société ont été comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée d'au moins deux ans à la date de la cession, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession peuvent bénéficier du régime spécial des plus-values à long terme et ainsi, être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 % (augmenté de la contribution additionnelle et, le cas échéant, de la contribution sociale) soit au taux effectif de 8,27 %.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu à l'article 145 et 216 du Code Général des Impôts. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime mères et filiales autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice, sont également présumés constituer des titres de participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

En application des dispositions de l'article 219-I-a quinquies du Code Général des Impôts, les plus values résultant de la cession des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros mais représentant moins de 5 % au moins du capital de la société émettrice, seront imposées au taux réduit de 8 % (augmenté le cas échéant de la contribution sociale, soit un taux effectif de 8,264 %), à compter du 1er janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit connu de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égales à 5 % du montant net des plus-values).

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou, s'agissant des moins-values sur titres relevant du secteur d'imposition à 8 %, des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, telles qu'elles résultent de l'article 219-I a quinquies du Code Général des Impôts).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006.

## **Non-Résidents fiscaux de France**

### **a) Dividendes**

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code Général des Impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Lorsque les actionnaires sont des personnes physiques, ils ont droit, sous déduction de la retenue à la source applicable au remboursement de crédit d'impôt de 50 % plafonné attaché au dividende, si la convention fiscale internationale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit l'extension de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005 n°107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

#### **b) Plus-values**

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B ou dont le siège social est situé hors de France sont généralement exonérées d'impôt en France, à moins que ces plus-values ne soient rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumise à l'impôt en France, ou que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, avec son groupe familial, dans les bénéfices de la Société dont les actions sont cédées aient excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 16 %, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

#### **c) Impôt de solidarité sur la fortune**

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société.

Les titres de participation (titres représentant 10 % au moins du capital de la Société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) sont susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

#### **Autres situations**

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

#### **Règles spécifiques à Alternext**

##### **a) Impôt de bourse**

Toutes les opérations portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros sont exonérées de cet impôt.

##### **b) Sociétés de capital-risque (« SCR »), fonds communs de placement à risques (« FCPR ») et fonds communs de placement dans l'innovation (« FCPI »)**

Sous certaines conditions, les SCR, les FCPR, et les FCPI sont actuellement exonérés d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des produits et plus-values provenant de leur portefeuille, à condition notamment que celui-ci comprenne au moins 50 % de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger émis par des sociétés ayant leur siège dans l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, ayant une activité industrielle ou commerciale et soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé européen, tel qu'Alternext, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros seront également susceptibles d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota de 50 %, dans la limite de 20 %.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 150 millions d'euros, les titres de la Société sont susceptibles sous certaines conditions d'être pris en compte dans ce quota de 50 %.

##### **c) Contrats d'assurance-vie investis en actions (article 125-0 A du CGI)**

Les produits de contrats d'assurance-vie dont l'unité de compte est une part ou une action d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de 8 ans, si l'actif de l'OPCVM est constitué :

Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK ») :

- Pour 50 % au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein ;
- Dont 5 % au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.

Pour les contrats souscrits après le 1er janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)

- Pour 30 % au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein,

Et au sein du quota de 30 % :

- Pour 10 % au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCPI ou d'actions de SCR,
- Et pour 5 % au moins de titres non cotés.

Les titres de la Société, dans la mesure où la capitalisation boursière de celle-ci n'excède pas 150 millions d'euros, sont susceptibles, sous certaines conditions, d'être pris en compte pour l'appréciation des quotas d'investissement de 5 % (pour les contrats DSK) et de 10 % (pour les contrats Sarkozy) mentionnés ci-dessus.

#### **d) Réduction d'impôt sur le revenu accordée au titre de la souscription à l'augmentation de capital**

En application de l'article 199 Terdecies-0 A du Code Général des Impôts, les contribuables fiscalement domiciliés en France peuvent bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu égale à 25 % des souscriptions en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital de sociétés, dans la limite annuelle de 20 000 euros pour une personne célibataire, veuve ou divorcée et de 40 000 euros pour un couple marié ou partenaires d'un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune (soit une réduction d'impôt maximale de 5 000 ou de 10 000 euros) dès lors que les conditions suivantes sont remplies :

- Les titres de la société ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger ;
- Lorsque la société a pour objet principal de détenir des participations dans d'autres sociétés au sens de l'article 219-I a ter, alinéa 3 du CGI, celles-ci doivent elles-même respecter l'ensemble des conditions donnant droit à cette réduction d'impôt ;
- La société est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ;
- En cas d'augmentation de capital, le chiffre d'affaires hors taxe de la société n'a pas excédé 40 millions d'euros ou le total du bilan n'a pas excédé 27 millions d'euros au cours de l'exercice précédent ;
- Plus de 50 % des droits sociaux attachés aux actions ou parts de la société sont détenus directement, soit uniquement par des personnes physiques, soit par une ou plusieurs sociétés formées uniquement de personnes parentes en ligne directe ou entre frères et sœurs ainsi qu'entre conjoints, ayant pour seul objet de détenir des participations dans une ou plusieurs sociétés répondant aux conditions des c) et d) ;  
Pour la détermination du pourcentage prévu au premier alinéa, les participations des sociétés de capital-risque, des sociétés unipersonnelles d'investissement à risque, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de l'article 39 du CGI entre la société bénéficiaire de l'apport et ces dernières sociétés. De même, ce pourcentage ne tient pas compte des participations des fonds communs de placement à risques, des fonds d'investissement de proximité ou des fonds commun de placement dans l'innovation.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres de eFront étant cotés sur un marché organisé et non réglementé, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 Terdecies-0 A du Code Général des Impôts si, à l'issue de la présente offre, les actions de la Société sont détenues à plus de 50% par des personnes physiques dans les conditions indiquées ci-dessus.

Si la condition du seuil de 50% est remplie, la Société, qui remplit par ailleurs les autres conditions requises par l'article 199 Terdecies-0 A du CGI, en informera les souscripteurs à l'augmentation de capital et leur délivrera, en temps utile, l'état individuel leur permettant, le cas échéant, de demander le bénéfice de la réduction d'impôt dans les conditions prévues par l'article 199 Terdecies-0 A du CGI.

Si l'ensemble des conditions susvisées sont remplies, la Société s'engage à procéder à toutes les déclarations mises à sa charge par la réglementation en vigueur.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

## 5. CONDITIONS DE L'OFFRE

### 5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE

#### 5.1.1 Conditions de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des Actions Nouvelles et de certaines des Actions existantes dans le public (le **Placement**.) se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (**l'Offre Publique, ou Offre à Prix Ouvert**)
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le **Placement Global**), comportant :
  - un placement public en France ; et
  - un placement privé international dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique.

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert, sous réserve de la demande entre 10% et 20% du nombre total d'actions offertes, après exercice éventuel de la Clause d'extension. Ainsi, sous réserve de la demande, entre 10 et 20% du montant global de l'opération sera réalisée via l'Offre à Prix Ouvert

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivant du Livre II (« Règles applicables marchés réglementés français » des règles de marché d'Euronext).

Le nombre définitif d'actions offertes diffusées dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert d'une part et dans le cadre du Placement Global d'autre part est susceptible d'ajustement en fonction de la nature de la demande.

En particulier :

- le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert pourra être augmenté par prélèvement sur le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert ne puisse excéder 20% du nombre total d'actions offertes et diffusées dans le public. Ce «claw-back» sera utilisé conformément à l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.
- le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur l'Offre à Prix Ouvert (dans le cas où l'Offre à Prix Ouvert ne serait pas entièrement couverte).

La répartition des actions entre l'Offre à Prix Ouvert et le Placement Global fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A et sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande exprimée, conformément aux dispositions de l'article 321-115 du règlement général de l'AMF ainsi que d'un communiqué de la Société sur un support de Presse financière nationale, la Tribune.

#### 5.1.2 Montant de l'Offre

La diffusion des actions de la Société dans le cadre de l'Offre préalablement à leur admission à la cotation s'effectuera par la mise sur le marché d'actions par les Actionnaires Cédants et par la Société, dans les proportions décrites ci-après.

##### 5.1.2.1. Actions mises à la disposition du marché par les Actionnaires Cédants

Dans le cadre de l'Offre, les Actionnaires Cédants tels que décrits ci après procéderont à la cession d'un nombre initial de 350 000 (trois cent cinquante mille) Actions (représentant 16.66 % du nombre total d'Actions Existantes et du nombre total d'actions offertes et 16.66 % des droits de vote à la date de la présente Note d'Opération) et d'un nombre maximal de 462 875 Actions en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation décrite au 5.2.6.

Le produit brut indicatif de la cession (avant exercice éventuel de l'Option de Surallocation), calculé sur la base du point médian de la fourchette de prix indicative (soit 6,10 euros) ressortirait à 2 135 000 €.

Nom	Lien avec la société au cours des 3 dernières années
DELLENBACH, Olivier	Administrateur, Président du Conseil d'administration
BILGER Alexandre	Ancien Directeur Technique et administrateur
Fonds gérés par CDC Entreprises Innovation - FCPR CDC Innovation 2000 - FCPI UFF Innovation - FCPI POSTE Innovation 4	Administrateur
FCJE, géré par CDC Entreprises	
PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	Administrateur
L L-A FINANCES	Administrateur

	Offre initiale		Option de Surallocation	Offre initiale avec exercice de l'Option Surallocation	
	Nombre de titres cédés	% du capital initial*	Nombre de titres visés	Nombre de titres cédés	% du capital initial*
DELLENBACH, Olivier	24 590	1,17%	0	24 590	1,17%
BILGER Alexandre	8 620	0,41%	0	8 620	0,41%
Fonds gérés par CDC Entreprises Innovation					
- FCPR CDC Innovation 2000	99 982	4,76%	32 244	132 226	6,29%
- FCPI UFF Innovation	48 040	2,29%	15 493	63 533	3,02%
- FCPI POSTE Innovation 4	21 151	1,01%	6 821	27 972	1,33%
FCJE, géré par CDC Entreprises	29 611	1,41%	9 550	39 161	1,86%
PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	64 878	3,09%	31 633	96 511	4,59%
L-A FINANCES	53 128	2,53%	17 134	70 262	3,34%
<b>Total</b>	<b>350 000</b>	<b>16,66%</b>	<b>112 875</b>	<b>462 875</b>	<b>22,03%</b>

#### 5.1.2.2. Actions mises à la disposition du marché par la Société par voie d'augmentation de capital

L'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'appel public à l'épargne envisagée, emportera l'émission d'un nombre de 700 000 Actions Nouvelles représentant 33.31% du nombre total d'actions offerts et 33.31% du nombre des droits de vote de la Société à la date de la présente Note d'opération, ce nombre initial d'actions étant susceptible d'être porté à un nombre maximum de 805 000 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension décrite au paragraphe 5.2.5.

Le produit brut indicatif de l'augmentation de capital (avant exercice intégral de la Clause d'Extension), calculé sur la base du point médian de la fourchette de prix indicative (soit 6,10 euros) ressortirait à 4 270 000 €.

L'augmentation de capital étant prioritaire par rapport à la cession de titres existants, dans l'hypothèse où les fonds levés seraient inférieurs à 100% de l'augmentation de capital envisagée

En cas de réalisation de 100% de l'opération, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles est estimé à environ 4 270 000 d'euros et le produit brut de l'émission des 105 000 actions supplémentaires est estimé à 640 500 euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, sur la base d'un prix de 6.10 euros, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Le produit brut de la cession des Actions Cédées est estimé à environ 2 135 000 € euros et le produit brut de la cession des actions cédées supplémentaires est estimé à environ 688 537 euros en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation, sur la base d'un prix de 6.10 euros par action, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés à 500 K euros. Les frais juridiques, comptables et administratifs seront pris en charge par la Société. Les commissions de placement seront réparties entre la Société et les actionnaires cédants au prorata des actions émises et des actions cédées dans le cadre du Placement.

En cas de réalisation de 75% de l'opération (soit 525 000 nouvelles actions), les frais et charges relatifs à l'Offre seraient estimés à environ 380 K euros et seraient intégralement imputés sur la prime d'émission. Le produit brut de l'émission des 525 000 actions nouvelles représenterait un montant de 3 202 500 euros en milieu de fourchette, soit un produit net estimé à 2.828.500 euros. L'augmentation de capital étant prioritaire par rapport à la cession de titres existants, aucune cession de titres ne serait effectuée dans ce cas.

### **5.1.3 Procédure et période d'ouverture de l'Offre**

#### **5.1.3.1. Procédure**

##### **Offre à Prix Ouvert (OPO) :**

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être passés par écrit auprès de tous établissements de crédit ou entreprises d'investissement habilités à la réception et à la transmission d'ordres pour le compte d'investisseurs.

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont les personnes physiques (ou les fonds communs de placement) de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des Etats parties aux accords et au protocole sur l'Espace Economique Européen (Etats membres de l'Union européenne, Islande, Norvège et Liechtenstein, ci-après les Etats parties à l'accord sur l'EEE.).

Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué à la Section 5.2.1.

Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ouvert devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition ou la souscription d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre Publique devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un prestataire de services d'investissement habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Les ordres reçus pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1).

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être reçus par des prestataires de services d'investissement habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique, soit au plus tard le 14 décembre 2006 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre Publique d'Euronext Paris, la transmission à Euronext Paris aux fins de centralisation.

##### **Placement Global :**

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par INVEST SECURITIES, société de bourse, au plus tard le 14 décembre 2006 à 17 heures.

#### **5.1.3.2. Calendrier indicatif des opérations**

Le calendrier ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans le présent prospectus pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

La date de fixation du prix du Placement et du prix de l'Offre à Prix Ouvert et/ou de modification des modalités de l'Offre, pourrait le cas échéant être modifiés conformément aux indications mentionnées au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.



30 novembre 2006	Visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus.
1 décembre 2006	Communiqué de la Société annonçant l'opération dans « la Tribune »
6 décembre 2006	Publication de la notice légale au BALO
1 décembre 2006	Publication de l'avis Euronext Paris S.A.
1 décembre 2006	Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement.
14 décembre 2006	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert (17 heures).
14 décembre 2006	Clôture du Placement * (17 heures).
15 décembre 2006	Publication par Euronext Paris S.A. de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert.
15 décembre 2006	Première cotation des Actions sur Alternext d'Euronext Paris
15 décembre 2006	Diffusion par la Société d'un communiqué détaillant les modalités finales de l'Offre dans « la Tribune »
20 décembre 2006	Règlement-livraison du Placement et de l'Offre à Prix Ouvert.
21 décembre 2006	Début des négociations des Actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris
15 janvier 2007	Date limite de l'Option de Surallocation

#### 5.1.4 Révocation/suspension de l'Offre – Modification des modalités

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour l'Offre Publique ou le Placement Global non prévu par le présent prospectus, les nouvelles modalités de l'Offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des Marchés Financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal financier à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

#### 5.1.5 Réduction des ordres émis dans l'Offre

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique pourront être servis avec réduction, suivant les modalités indiquées ci-dessous.

La fraction des ordres inférieure ou égale à 300 actions et la fraction des ordres supérieure à 300 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 300 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 300 actions.

Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global fera l'objet, le 15 décembre 2006, d'un communiqué de la Société dans un journal financier de diffusion nationale (« la Tribune ») et d'un avis d'Euronext Paris S.A qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

#### 5.1.6 Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription/ achat

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seront exprimés en nombre d'actions demandées sans qu'il soit imposé de minimum ou de maximum aux demandes de souscription/achat.

#### Offre Publique

Les ordres devront être exprimés sans limitation de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre Publique.

Il est précisé qu'un ordre ne peut être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra donc être confié à un seul intermédiaire ; s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum que le nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.

#### **Placement Global :**

Les ordres pourront comprendre des conditions relatives au prix.

#### **5.1.7 Révocation des demandes de souscription/achat**

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1).

#### **5.1.8 Règlement-livraison des Actions**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique devra être versé comptant par les donneurs d'ordres à la date prévue pour la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique d'Euronext Paris, soit le 15 décembre 2006.

La date prévue pour le règlement, respectivement à la Société et aux Actionnaires Cédants, du produit de l'émission et du produit de la cession des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global est le 20 décembre 2006.

#### **5.1.9 Publication des résultats de l'Offre**

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique ainsi que les allocations feront l'objet, le 15 décembre 2006, d'un communiqué de la Société dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de résultat de l'Offre Publique d'Euronext Paris le même jour.

Les modalités définitives de l'Offre Publique et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de la Société publié dans un journal financier de diffusion nationale (« La Tribune ») et d'un avis d'Euronext Paris.

#### **5.1.10 Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité)**

L'AG du 13 novembre 2006 a autorisé le Conseil d'administration à décider une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, et ceci afin de permettre un placement des actions nouvelles par d'appel publique à l'épargne, dans le cadre de l'inscription des titres de la Société sur Alternext. Les montants souscrits donneront lieu uniquement à un versement en numéraire.

### **5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS**

#### **5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de placement**

##### **Catégories d'investisseurs potentiels :**

Les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres en réponse à l'Offre Publique et dans le cadre du Placement. Les entités autres que les personnes physiques ayant émis des ordres dans le cadre de l'Offre Publique sont habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

##### **Pays dans lesquels l'offre est ouverte :**

L'offre est ouverte au public en France.

##### **Restrictions applicables aux résidents de certains pays autres que la France :**

La diffusion du prospectus, ou d'une composante de celui-ci, ou l'offre ou la vente des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus ou d'une composante de celui-ci doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant le prospectus ou une composante de celui-ci doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans de tels pays, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission du prospectus ou d'une composante de celui-ci, dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

Aucune mesure n'a été prise pour permettre une offre publique des actions dans une quelconque juridiction autre que la France.

Le prospectus, toute composante de celui-ci, ou tout autre document ou communication relatif aux actions, ne pourra être transmis et ne pourra constituer une offre de souscription ou d'achat d'actions dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

En particulier, les Actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique au sens de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (**.U.S. Securities Act**). En conséquence, le prospectus ne pourra être utilisé à l'appui d'une quelconque offre ou cession d'actions aux Etats-Unis d'Amérique.

Aucune communication portant sur cette offre ou aucun appel au public en vue de la souscription ou de la cession d'actions ne pourra être adressée aux Etats-Unis d'Amérique ou viser les personnes résidant ou présentes aux États-Unis d'Amérique. Notamment, ni le prospectus (ou l'une quelconque de ses composantes) ni aucun autre document d'offre relatif à l'offre d'actions ne peut être distribué ou diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux États-Unis d'Amérique.

### **5.2.2 Intention de souscriptions par les actionnaires ou administrateurs actuels d'eFront ou de souscription de plus de 5%**

A la connaissance de la Société, à la date du présent prospectus, ni les principaux actionnaires ni les membres de son conseil d'administration n'entendent souscrire à l'Offre.

### **5.2.3 Information de pré-allocation**

Si la demande exprimée dans le cadre de l'Offre Publique le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique sera au moins égal à 10% du nombre total d'actions offertes dans le cadre du Placement, après exercice éventuel de la Clause d'Extension.

### **5.2.4 Résultats de l'Offre – Début des négociations**

Le résultat de l'Offre Publique fera l'objet, le 15 décembre 2006, d'un communiqué de la Société dans un journal de diffusion nationale (« La Tribune ») et d'un avis d'Euronext Paris qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

Les souscripteurs seront informés par leur intermédiaire de leur souscription effective. Il est précisé que la négociation débutera après le règlement livraison..

### **5.2.5 Clause d'Extension**

Afin de satisfaire les demandes de souscription reçues dans le cadre de l'Offre, la Société pourra, en fonction de la demande et en accord avec Invest Securities, décider d'augmenter le nombre initial d'Actions Nouvelles d'un nombre d'actions égal à un maximum de 15% du nombre initial d'Actions Nouvelles, soit un maximum de 105 000 Actions Nouvelles supplémentaires.

La clause d'Extension ne pouvant jouer que pendant la durée du Placement et jusqu'à la fixation des paramètres définitifs, la décision d'exercer cette Clause d'Extension sera prise le 15 décembre 2006 et fera l'objet d'un communiqué de la Société dans un journal financier de diffusion nationale (« La Tribune ») et d'un avis Euronext Paris S.A. Les actions émises visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché au Prix de l'Offre. Dans l'hypothèse où cette Clause d'Extension serait exercée en totalité, le montant total de l'Offre serait d'environ 4.910.500 € (au prix médian de 6,10 €).

En tout état de cause, le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et dans le cadre du Placement Global, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension, la répartition des actions entre l'Offre Publique et le Placement Global ainsi que le Prix de l'Offre Publique et le Prix du Placement Global seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris relatif au dimensionnement final du Placement.

Les Actions Nouvelles visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché au prix de l'Offre.

### **5.2.6 Option de Sur allocation**

Chaque actionnaire Cédant consentira à Invest securities, une Option de Surallocation permettant l'acquisition par ce dernier d'un nombre d'actions égal à un maximum de 15% des actions totales offertes dans le cadre de l'Offre après exercice éventuel de la Clause d'Extension, soit un maximum de 112 875 Actions Cédées supplémentaires, afin de couvrir d'éventuelles surallocations, permettant ainsi de faciliter les opérations de stabilisation (l'Option de Sur Allocation).

L'Option de Surallocation pourra être exercée au Prix de l'Offre, en tout ou partie, par Invest Securities, pendant une période de 30 jours suivant la date de clôture de la période de souscription, soit, sur la base du calendrier indicatif des opérations, à compter du 15 décembre 2006 jusqu'au 15 janvier 2007 inclus au plus tard.

La décision d'exercer cette Option de Surallocation fera l'objet d'un communiqué de la Société et d'un avis d'Euronext Paris S.A.

## **5.3 FIXATION DU PRIX**

### **5.3.1 Modalités de fixation du prix de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement**

Le prix des actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions dans le cadre du Placement Global Garanti et sera arrêté en même temps que celui-ci.

Le Prix de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre de titres et des demandes d'achat émises par les investisseurs selon la technique dite de "construction du livre d'ordres" telle que développée par les usages professionnels. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire,
- quantité demandée, et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette indicative comprise entre 5.80 euros et 6.40 euros par action. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du prix définitif du placement global garanti et du prix de l'offre à prix ouvert, qui pourront être fixes en dehors de ces fourchettes.

En cas de modification de la fourchette de prix comme en cas de fixation du Prix de l'Offre Publique et du Prix du Placement Global en dehors de la fourchette indicative de prix, les nouvelles modalités de l'offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

### **5.3.2 Publication du Prix de l'Offre**

Le Prix de l'Offre sera déterminé le lendemain de la clôture de l'Offre à Prix Ouvert, soit le 15 décembre 2006, et fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société dans un journal de diffusion nationale (« La Tribune ») et par la publication d'un avis d'Euronext Paris S.A.

En cas de report de la date de fixation du prix de l'Offre, la nouvelle date de clôture du Placement Global et de l'OPO et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet, au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'OPO, d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué publié dans un journal financier de diffusion nationale.

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à 3 jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext Paris et de la diffusion par la Société d'un communiqué dans un journal financier de diffusion nationale annonçant cette modification, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'OPO les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès de l'établissement qui aura reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture.

En cas de clôture anticipée du Placement Global, la nouvelle date de fixation du Prix de l'Offre fera l'objet, au plus tard la veille de la clôture de l'OPO, d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué publié dans un journal financier de diffusion nationale

### **5.3.3 Eléments d'appréciation du Prix**

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée par voie d'augmentation de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription, afin de permettre l'ouverture du capital de la Société à de nouveaux investisseurs dans le cadre de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext des Actions de la Société.

eFront n'a pas communiqué à l'occasion de son introduction en bourse, et ne communiquera pas de prévisions à la communauté financière (en ce compris les analystes).

La fourchette de prix indicative, compte tenu du nombre d'Actions existantes de la Société, des Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Offre et de la totalité des valeurs mobilières donnant accès à terme au capital de la Société, telle qu'elle est proposée dans la présente note d'opération, et qui fait ressortir une capitalisation de la Société, après augmentation de capital, 17,1 M€ pour un prix fixé en milieu de fourchette par le conseil d'administration d'eFront est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction et applicables à la Société.

A partir de la fourchette indicative de prix proposée, la valorisation qui sera in fine retenue résultera de la méthode de construction du livre d'ordres conformément aux usages professionnels. Dans ce cadre, les investisseurs préciseront leurs indications de souscription en fonction de la valorisation qu'ils proposeront. Le prix final s'appréciera au regard de l'historique de la Société, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

Cette fourchette indicative a été déterminée conformément aux pratiques de marché, après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et en particulier l'analyse financière indépendante réalisée sur la Société et sa perception par les investisseurs, ainsi que la connaissance par les établissements présentateur de l'introduction du secteur et de l'état actuel des marchés financiers. La fourchette indicative de prix a été définitivement fixée par la Société et ses actionnaires, à partir de la synthèse des informations qui lui ont été fournies à la suite de ce processus par l'établissement présentateur. Pour aboutir à la fourchette indicative proposée, les critères retenus par INVEST SECURITIES dans ses travaux d'évaluation sont :

Il a été procédé à une approche multicritères pour évaluer la société. Il a été privilégié les trois approches suivantes :

- Valorisation par actualisation des flux de cash-flows nets (DCF), qui donne un résultat basé sur une valeur intrinsèque de la société
- Valorisation par comparaison basée sur des ratios des comptes consolidés 2005 et des comptes Pro Forma au 30 juin 2006
- Valorisation par ratios issus d'une transaction sectorielle.

La méthode de valorisation par actualisation des dividendes futurs a été exclue du fait de l'absence de dividende. La méthode de valorisation par ratios issus d'une transaction sectorielle est présentée à titre indicatif, elle n'est pas retenue dans le cadre de l'évaluation.

La valorisation tient compte de l'augmentation de capital nette de frais de 3,8m€ (milieu de fourchette) qui interviendra à l'occasion de l'introduction en bourse de la société.

Les ratios ressortant pour un prix d'introduction de 6,1€ par action (milieu de fourchette) sont les suivants :

	VE/CA		VE/EBIT		PE**	
	2005	1S2006	2005	1S2006	2005	1S2006
RN retraité					<b>0,43</b>	<b>0,88</b>
RN / A					<b>0,15</b>	<b>0,31</b>
eFront*	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>29,3</b>	<b>17</b>	<b>39,3</b>	<b>19,5</b>

\*Ratios retraités du résultat exceptionnel de 2M€ ressortant pour le milieu de fourchette (6,1€), les bpa étant ajustés sur un nombre d'actions de 2.800.934

\*\*Les PE sont calculés sur le Résultat des sociétés Intégrées retraité du goodwill.

### Valorisation par l'actualisation des cash-flows

La méthode dite des « Discounted Cash Flows » (DCF) permet de valoriser la Société sur la base de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode est adaptée à la valorisation de la Société, dans la mesure où il s'agit d'une société en forte croissance, générant des flux de trésorerie disponibles positifs après investissements et le financement de son besoin en fonds de roulement. La mise en œuvre de cette méthode fournit des résultats cohérents avec la fourchette indicative de Prix.

### Valorisation par la méthode des comparables

#### Sélection de l'échantillon

Il est très difficile de trouver de réels comparables au groupe car bien que l'activité principale soit l'édition de logiciel, eFront se positionne sur des niches spécifiques :

- applications CRM à destination du monde de l'assurance.
- applications de gestion de portefeuilles à destination du Private Equity,
- applications dédiées à la gestion des risques opérationnels pour la Banque.

De plus la taille ainsi que le croissance que devrait connaître la société au cours des prochaines années rend plus difficile la comparaison, dans un secteur où la taille des acteurs majeurs cotés reste très supérieure à celle de la société.

L'objectif a donc été de sélectionner des acteurs de l'édition de progiciels, intervenant si possible dans le secteur financier et coté en Europe et aux Etats Unis. Il a été retenu :

- GL Trade figure parmi 1ers éditeurs européens de logiciels destinés aux institutions financières et aux investisseurs particuliers. Le CA par famille de produits et services se répartit comme suit : logiciels et systèmes de gestion de flux 77,3%, systèmes de règlement-livraison et de compensation 11,9%, logiciels de gestion des risques bancaires 8,3%, logiciels de gestion de trésorerie et de couverture des risques 2,5%.
- Linedata Services, spécialisée dans l'édition et l'intégration de progiciels destinés au secteur de la finance. Le groupe propose parallèlement des prestations de conseil, d'infogérance et de maintenance. Le CA par domaine d'application se répartit comme suit : gestion d'actifs 54,2%, épargne et assurance 25,6%, crédits et financements 20,2%.
- EFunds qui propose à ses clients des solutions de management de risques, de paiement électronique, et des solutions d'externalisation.
- Fininfo figure parmi les leaders européens de l'information financière. Le CA par domaine d'activité se répartit comme suit: logiciels de diffusion d'informations financières en temps réel ou différé (35,4%), renseignements légaux et financiers (35,3%), diffusion de données (29,3%). Le groupe réalise plus de 80% de son CA en France.
- Royalblue group. Avec sa marque Fidessa, Royalblue group propose des solutions globales de trading, des applications en temps réels d'analyse de données ainsi que des solutions de connectivité globale. Disponible comme poste de travail ou comme progiciel d'application intégré, les produits Fidessa s'adressent à l'ensemble de la communauté financière.

#### Sélection des multiples de comparaison

Les multiples présentés dans le tableau ci-dessous sont calculés sur la base (i) des capitalisations boursières des sociétés des échantillons mentionnés ci-dessus sur la base de leurs cours de clôture au 27 novembre 2006 et des valeurs d'entreprise qui en résultent (ces valeurs étant calculées sur la base des dernières dettes nettes publiées par les sociétés) et (ii) des montants d'EBIT (résultat opérationnel) et des résultats nets publiés par les sociétés des échantillons mentionnés ci-dessus pour l'année 2005 en base consolidé historique et sur les semestriels au 30 juin 2006 Pro Forma.

Les multiples retenus comme pertinents sont les multiples de PE, de VE/CA et de VE/EBIT. Il a été tenu compte de ces multiples pour les années 2005 consolidé et 30 juin 2006 Pro Forma.

m€	2005			30/06/2006		
	CA	Ebit	Dettes nettes	CA	Ebit	Dettes nettes
GL Trade	179,2	30,6	-24,4	90,0	15,6	-24,7
Linedata Services	119,8	22,0	28,5	71,0	8,3	25,3
Efunds	501,7	79,9	-2,2	272,1	32,3	-11,5
Fininfo	141,2	20,1	13,6	68,2	8,6	22,1
Royalblue Group	74,2	9,6	-26,1	44,4	5,6	-28,6
eFront*	6,42	0,6	-0,5	4,0	0,9	-2,1

27/11/2006	Cours	Nbr titres (m)	Capitalisation	Dettes nettes 06	RN/a 05	RN/a 30/06/06
GL Trade	36,0	9,56	344,19	- 34,50	2,28	0,93
Linedata Services	20,7	11,73	242,82	34,30	1,10	na
Efunds	26,0	46,83	1 215,24	- 2,00	1,17	0,43
Fininfo	12,0	13,15	158,11	18,58	0,94	0,45
Royalblue Group	9,6	33,43	320,45	- 28,41	0,31	0,13

	VE/CA 05	VE/CA 30/06/06	VE/Ebit 05	VE/Ebit 30/06/06	PER 05	PER 30/06/06
GL Trade	1,8	3,6	10,5	20,5	15,8	38,7
Linedata Services	2,3	3,8	12,3	32,3	18,8	na
Efunds	2,4	4,4	15,2	37,2	22,2	60,3
Fininfo	1,2	2,6	8,5	21,1	12,8	26,7
Royalblue Group	4,0	6,6	30,7	52,1	30,9	72,6
<b>Moyenne des ratios</b>	<b>2,33</b>	<b>4,19</b>	<b>15,43</b>	<b>32,64</b>	<b>20,10</b>	<b>49,60</b>
<b>Endettement Net eFront</b>	<b>-4,31</b>	<b>-5,79</b>	<b>-4,34</b>	<b>-5,79</b>		
<b>RN pdg retraité</b>					<b>0,43</b>	<b>0,88</b>
<b>Valeur des fonds propre eFront*</b>	<b>19,26</b>	<b>22,35</b>	<b>12,93</b>	<b>34,65</b>	<b>8,60</b>	<b>43,65</b>

Ratios retraités du résultat exceptionnel de 2M€.

### Valorisation par ratios issus de transaction sectorielle

Cette méthode est donnée à titre indicatif, elle n'est pas retenue dans le cadre de l'évaluation en raison de son caractère unique et de la non pertinence d'une méthode sur une seule transaction dans un secteur spécialisé.

Il est toutefois présenté la dernière acquisition du secteur (début octobre): le rachat par l'américain IBM, géant mondial des logiciels, de MRO Software, fournisseur de logiciels de gestion des actifs et des services

Valorisation de Efront par comparaison au rachat de MRO Software par IBM						
Valo / action	Nbr titres	Montant achat	Dette nette	VE	RN 06	CA 06
25,8	28,7	740,0	- 123,0	617,0	0,9	222,7
PE 2006					27,7	
VE/CA 06						2,8
Valo eFront par le PE 2006 normalisé					24,2	
Valo eFront par le multiple de CA						34,1
Valorisation hors prime payée pour prise de contrôle majoritaire (19%)						24,5
<b>Valorisation eFront hors prime et après décote de taille</b>						<b>20,8</b>

Cette acquisition entièrement effectuée en cash est estimée autour des 740m\$ et valorise la cible 25,8\$ par titre, soit plus de 19% de prime par rapport au dernier cours coté de l'action MRO Software.

Après avoir enlevé la prime de contrôle effectivement payée par IBM nous appliquons une décote de taille (15%) pour trouver la valeur théorique d'eFront. L'endettement net est ajusté du cash estimé (4,3m€ pour un prix d'introduction de milieu de fourchette) qui devrait résulter de la conversion des différents plan de stocks options.

### 5.3.4 Disparité entre le Prix de l'Offre et le coût des acquisitions d'actions par les membres du Conseil d'administration

Le 3 avril 2003, la Société eFront a émis un emprunt obligataire d'un montant nominal de 600.000 euros, qui fut intégralement souscrit. Cet emprunt portait des intérêts capitalisés à la date d'anniversaire de la souscription. Il était convertible (nominal et intérêts capitalisés) en actions à un prix d'exercice dégressif dans le temps dont les modalités exactes sont décrites en 10.3.

L'emprunt fut intégralement converti le 3 avril 2006, le capital social a ainsi été augmenté d'un montant total de 26.551,50 euros par émission de 177 010 actions nouvelles. La conversion a été réalisée sur une base de 4, 032 euro/action. Cette opération valorise la Société à 6.565.733 € après la conversion des 600 obligations en actions.

Le 29 septembre 2006, l'Assemblée Générale d'eFront a approuvé l'apport en nature de 244.331 actions de la société Front Finance rémunéré par l'émission de 533.228 actions eFront d'une valeur de 9,0437 l'action. Cette opération est décrite au chapitre 10.3 du présent prospectus.

Cette opération permettant à eFront de détenir 100% de Front Finance a été réalisée sur une valeur après apport de 19 Millions d'euros [(1.567.706 + 533.228 actions) \* 9,0437€].

La présente opération fait apparaître une valorisation de la Société de 18,4 Millions sur la base d'un capital entièrement dilué avant augmentation de capital de 3,8 millions d'euros sur la base d'un prix médian de la fourchette indicative (6,10€ l'actions). Il est ainsi précisé que la différence de valorisation entre l'apport des titres FrontFinance et la présente opération est de 0,6 Millions d'euros.

## **5.4 PLACEMENT**

### **5.4.1 Coordonnées du Listing Sponsor et du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement**

#### **Prestataire de Service d'Investissement**

INVEST SECURITIES  
126, rue Réaumur  
75002 Paris

#### **Listing Sponsor**

INVEST SECURITIES  
126, rue Réaumur  
75002 Paris

### **5.4.2 Etablissements en charge du service des titres et du service financier**

A compter de l'admission des Actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris, le service des titres et le service financier de la Société seront assurés par :

Natexis Banque Populaire  
Service Financier – Emetteurs  
10-12 avenue Winston Churchill  
94220 Charenton Le Pont  
Telephone 01 58 32 44 35  
Contact : Philippe Fernandez

### **5.4.3 Garantie**

Le placement ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

Le début des négociations sur le titre n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.



## **6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION**

### **6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS**

Les Actions Existantes composant le capital de la Société à la date du présent prospectus et les actions de la Société pouvant être émises par suite de l'exercice des BSPCE attribués et en vigueur à la date du présent prospectus au sein de la Société et les Actions Nouvelles à émettre ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Les conditions de cotation des actions seront fixées dans un avis d'Euronext Paris.

La première cotation des actions de la Société devrait avoir lieu le 15 décembre 2006. Les négociations devraient débuter au cours de la séance de bourse du 20 décembre 2006.

### **6.2 AUTES PLACES DE COTATION EXISTANTE**

Les Actions de la Société ne sont actuellement admises aux négociations sur aucun marché boursier, réglementé ou non.

### **6.3 OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS eFRONT**

Néant.

### **6.4 CONTRAT DE LIQUIDITE**

Il est envisagé que deux actionnaires de référence de la Société signent un contrat de liquidité avec INVEST SECURITIES en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions eFront cotées sur le marché Alternext.

En application de ce contrat d'une durée initiale de deux ans renouvelable par tacite reconduction pour des périodes d'un an, conforme à la charte AFEI, les deux actionnaires mettront des titres et/ou espèces à disposition d'INVEST SECURITIES afin qu'elle puisse intervenir pour leur compte sur le marché en vue de favoriser la liquidité et la régularité des transactions, ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

Ce contrat serait conclu pour une durée de deux ans.

### **6.5 STABILISATION**

Pendant une période commençant à la date d'annonce du Prix de l'Offre (soit selon le calendrier indicatif le 15 décembre 2006) et se terminant le 15 janvier 2007 (inclus) ou, si cette date est antérieure, à la date de l'exercice de l'Option de Sur allocation, INVEST SECURITIES, agissant en qualité d'agent de stabilisation pourra (mais n'y sera en aucun cas tenu) conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles des articles 7 et suivants du Règlement n°2273/2003 de la commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du parlement Européen et du Conseil du 28 janvier 2003 (le Règlement Européen), réaliser des opérations de stabilisation ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Il est précisé qu'il n'existe aucune certitude, ni engagement, que les opérations de stabilisation précitées seront effectivement engagées, étant précisé que si de telles opérations étaient effectivement engagées, elles pourraient être arrêtées à tout moment.

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément à l'article 9 du Règlement Européen.

Conformément à l'article 10.1 du Règlement Européen, les opérations de stabilisation ne pourront être effectuées à un prix supérieur au Prix de l'Offre. Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait en l'absence de ces interventions.

Conformément aux dispositions de l'article 11 b) du règlement Européen, il pourra, le cas échéant être procédé à des sur allocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Sur Allocation majorant le cas échéant de 9,77% de la taille de l'Offre. Un contrat de prêt de titres sera conclu à cet effet au plus tard à la date de fixation du prix, soit le 15 décembre 2006, entre Invest Securities et les actionnaires cédants.

## 7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

### 7.1 ACTIONNAIRES CEDANTS

Le tableau suivant indique les noms, adresse et liens éventuels avec la Société, de chacun des Actionnaires Cédants :

Nom	Lien avec la société au cours des 3 dernières années
DELLENBACH, Olivier	Administrateur, Président du Conseil d'administration
BILGER Alexandre	Ancien Directeur Technique et administrateur
Fonds gérés par CDC Entreprises Innovation - FCPR CDC Innovation 2000 - FCPI UFF Innovation - FCPI POSTE Innovation 4	Administrateur
FCJE, géré par CDC Entreprises	Censeur
PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	Administrateur
L-A FINANCES	Administrateur

### 7.2 NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR CHACUN DES ACTIONNAIRES CEDANT

Le tableau suivant indique, pour chacun des Actionnaires Cédants les nombres maximums d'actions pouvant être cédées dans le cadre de l'Offre :

	Offre initiale		Option de Surallocation en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension	Offre initiale avec exercice de l'Option Surallocation	
	Nombre de titres cédés	% du capital initial*	Nombre de titres visés	Nombre de titres cédés	% du capital initial*
DELLENBACH, Olivier	24 590	1,17%	0	24 590	1,17%
BILGER Alexandre	8 620	0,41%	0	8 620	0,41%
Fonds gérés par CDC Entreprises Innovation					
- FCPR CDC Innovation 2000	99 982	4,76%	32 244	132 226	6,29%
- FCPI UFF Innovation	48 040	2,29%	15 493	63 533	3,02%
- FCPI POSTE Innovation 4	21 151	1,01%	6 821	27 972	1,33%
FCJE, géré par CDC Entreprises	29 611	1,41%	9 550	39 161	1,86%
PYRAMID TECHNOLOGY VENTURES	64 878	3,09%	31 633	96 511	4,59%
L-A FINANCES	53 128	2,53%	17 134	70 262	3,34%
<b>Total</b>	<b>350 000</b>	<b>16,66%</b>	<b>112 875</b>	<b>462 875</b>	<b>22,03%</b>

\*En pourcentage du nombre d'actions constituant le capital de la Société à la date du présent prospectus.

### 7.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS

La Société informera le marché des modifications des engagements de conservation dont elle devra être informée par

les Teneurs de Livre Associés ou les actionnaires concernés dans les conditions ou sous réserve des exceptions prévues aux articles 222-1 et suivants du Règlement général de l'AMF

Tous les actionnaires de la Société se sont engagés irrévocablement à conserver les actions qu'ils détiendront après la Date de règlement-livraison, et ce, dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- 100% des actions détenues pendant 180 jours à compter de la Date sus mentionnée,
- 80% des actions détenues pendant 270 jours à compter de la Date sus mentionnée, et
- 60% des actions détenues pendant 360 jours à compter de la Date sus mentionnée.

sauf à avoir obtenu l'accord préalable écrit d'INVEST SECURITIES en sa qualité de teneur de livre de l'Offre, lequel accord ne pourra être refusé sans motif raisonnable.

Les Parties reconnaissent en effet, que selon l'évolution du cours des actions de la Société sur Alternext, INVEST SECURITIES, en commun accord avec les dirigeants, pourrait considérer que tous ou partie des contraintes de liquidité fixées au présent Pacte ne sont plus nécessaires ou que telle opération envisagée n'est pas susceptible d'avoir un impact négatif sur le cours, en particulier en ce qui concerne les Transferts de blocs de Valeurs Mobilières.

En conséquence, les Parties pourront être déliées au cas par cas des stipulations figurant à l'article ci-dessus à l'initiative, et donc sur demande, d'INVEST SECURITIES, ou, en cas d'opérations initiée par elles, avec l'accord écrit et préalable d'INVEST SECURITIES (qui pourra être donné par courrier, fax, e-mail ou tout autre procédé écrit)

Un tel accord ne sera pas nécessaire dans les cas suivants :

- (i) pour toute cession ou transfert d'actions au profit d'un actionnaire de la Société soumis à la même obligation de conservation à la date de ladite cession ; et
- (ii) pour toute cession ou transfert d'actions intervenant dans le cadre d'une fusion

## 8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Le produit brut de la cession des Actions Cédées est estimé à environ 2 135 000 euros et le produit brut de la cession des Actions Cédées supplémentaires est estimé à environ 688 537 euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation, sur la base d'un prix de 6.10 euros par action, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles est estimé à environ 4 270 000 d'euros et le produit brut de l'émission des 105 000 Actions Nouvelles supplémentaires est estimé à 640 500 euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, sur la base d'un prix de 6.10 euros, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale de Placement est estimée à 250 K euros. Les frais juridiques, comptables et administratifs seront pris en charge par la Société. Les commissions de placement seront réparties entre la Société et les actionnaires cédants au prorata des actions émises et des actions cédées dans le cadre du Placement.

En cas de réalisation de 100% de l'opération, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles est estimé à environ 4 270 000 d'euros et le produit brut de l'émission des 105 000 actions supplémentaires est estimé à 640 500 euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, sur la base d'un prix de 6.10 euros, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Le produit brut de la cession des Actions Cédées est estimé à environ 2 135 000 € euros et le produit brut de la cession des actions cédées supplémentaires est estimé à environ 688 537 euros en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation, sur la base d'un prix de 6.10 euros par action, soit le point médian de la fourchette de prix indicative.

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés à 500 K euros. Les frais juridiques, comptables et administratifs seront pris en charge par la Société. Les commissions de placement seront réparties entre la Société et les actionnaires cédants au prorata des actions émises et des actions cédées dans le cadre du Placement.

En cas de réalisation de 75% de l'opération (soit 525 000 nouvelles actions), les frais et charges relatifs à l'Offre seraient estimés à environ 380 K euros et seraient intégralement imputés sur la prime d'émission. Le produit brut de l'émission des 525 000 actions nouvelles représenterait un montant de 3 202 500 euros en milieu de fourchette, soit un produit net estimé à 2.828.500 euros. L'augmentation de capital étant prioritaire par rapport à la cession de titres existants, aucune cession de titres ne serait effectuée dans ce cas.

## 9. DILUTION

### 9.1 INCIDENCE DE L'ÉMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES

En cas d'émission réalisée à 100%, soit 700 000 actions nouvelles, et en considérant que l'émission est réalisée à un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix (soit 6.10 € par action), le produit brut de l'émission s'élèverait à 4 270 000 €, soit une augmentation de capital de 105 000 € et une prime d'émission de 4 165 000 €.

Sur la base du prix de souscription de 6.10 € par action (point médian de la fourchette indicative de prix), les capitaux propres consolidés au 30 juin 2006 de la Société s'établiraient comme suit :

	Avant émission	Après émission des 700 000 actions	Après exercice intégral de la clause d'extension*
Capitaux propres consolidés au 30 juin 2006	2 555 681	6 825 681	7 466 181
Nombre d'actions composant le capital	2 100 934	2 800 934	2 905 934
Capitaux propres par action	1,22	2,44	2,57

\* Clause d'Extension portant sur l'émission maximum de 105 000 actions nouvelles

En cas de réalisation de l'augmentation de capital à 75% sur la base du prix de souscription de 6.10 € par action (point médian de la fourchette indicative de prix), les capitaux propres consolidés d'eFront évolueront de la façon suivante

	Avant émission	Après émission des actions nouvelles	Après émission des actions nouvelles et après exercice des titres donnant accès au capital de eFront actuellement en vigueur
Capitaux propres consolidés au 30 juin 2006	2 555 681	5 758 181	8 880 151
Nombre d'actions composant le capital	2 100 934	2 625 934	3 124 404
Capitaux propres par action	1,22	2.19	2.84

Il est rappelé que la Société ne possède aucune action propre à la date du présent prospectus.

Si prise en compte de la totalité des titres donnant accès au capital, soit 134.100 BSPCE du plan n°1, 278 570 BSPCE du plan n°2 et 85 800 OSA du plan n°3 (Voir 20.1.5 page 231 du présent prospectus), les capitaux propres consolidés s'établiraient comme suit :

	Avant émission	Après exercice des titres donnant accès au capital de eFront actuellement en vigueur	Après exercice de la totalité des titres donnant accès au capital d'eFront et l'émission des 700 000 actions nouvelles	Après exercice de la clause d'extension, et exercice des titres donnant accès au capital et émission des 700 000 actions nouvelles
Capitaux propres consolidés au 30 juin 2006	2 555 681	5 677 651	9 947 651	10 588 151
Nombre d'actions composant le capital	2 100 934	2 599 404	3 299 404	3 404 404
Capitaux propres par action (en euro)	1,22	2,18	3,10	3,11

## Incidence Pro forma

	<b>Avant émission</b>	<b>Après émission des Actions Nouvelles en cas de réalisation de 75 % de l'augmentation du capital</b>	<b>Après émission des Actions Nouvelles en cas de réalisation de 100% de l'augmentation du capital</b>	<b>Après émission de 100% Actions Nouvelles et exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension</b>
Capitaux propres consolidés proforma au 30 juin 2006	9 093 223	12 295 723	13 363 223	14 034 223
Nombre d'actions composant le capital	2 100 934	2 625 934	2 800 934	2 905 934
Capitaux propres par action (en euros)	4.33	4.68	4.77	4.83

## **9.2 INCIDENCE DE L'ÉMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE**

En supposant un nombre d'Actions Nouvelles émises égal à 700 000 actions, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

### ***Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire***

Incidence de l'émission sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'eFront préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital à la date du présent prospectus:

	<b>Participation de l'actionnaire en %</b>
Avant émission des Actions Nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1%
Après émission de 700 000 Actions Nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	0,75%
Après émission de 700 000 Actions Nouvelles provenant de la présente augmentation de capital et sur une base totalement diluée	0,64%

Incidence de l'émission sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'eFront en cas de réalisation de l'augmentation de capital à 75%

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1%
Après émission de 525 000 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	0.80%
Après émission de 525 000 actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital et sur une base totalement diluée	0.67%

Incidence dans le capital après l'émission de 805.000 Actions Nouvelles (représentant l'exercice de la Clause d'Extension) sur la participation d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'eFront.

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital	1%
Après émission de 805 000 Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension	0.72%
Après émission de 805 000 Actions nouvelles provenant de la présente augmentation de capital en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et sur une base totalement diluée	0.63%

**Incidence du nombre de droits de vote correspondant**

Un actionnaire de la Société détenant actuellement 1 % des droits de vote, soit 210 093 droits de vote, et ne souscrivant pas à cette augmentation de capital dans le cadre de la présente opération, verrait le nombre de ses droits de vote évoluer de façon équivalente à la variation du nombre de ses actions. En effet, chaque Action donne droit à un droit de vote et il n'existe pas de droit de vote double.

## **10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

### **10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE**

Néant, Aucun conseiller n'a de lien avec l'Offre

### **10.2 RESPONSABLE DU CONTROLE DES COMPTES**

Cf paragraphe 1.1 Première partie du présent prospectus.

### **10.3 RAPPORT D'EXPERT**

Néant.

### **10.4 INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE**

Néant.





2-4, rue Louis David - 75116 Paris  
Tél : 01 49 96 40 60 - Fax : 01 49 96 61 54  
[www.efront.com](http://www.efront.com)

