

meilleurtaux

MEILLEURTAUX

Société anonyme au capital de 544 300 euros
25 rue de la Boétie, 75008 Paris
424 264 281 RCS Paris

Transfert sur l'Eurolist d'Euronext (compartiment C) et placement auprès du public de 515 000 actions existantes cédées (en ce compris les actions susceptibles d'être cédées en cas d'exercice de l'option de sur-allocation)

La notice sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires
en date du 20 octobre 2006.



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 (l'"AMF") a apposé le visa n° 06-368 en date du 17 octobre 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 L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "*si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes*". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Les exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais au siège social de Meilleurtaux, 25 rue de la Boétie, 75008 Paris, France, ainsi qu'en version électronique sur le site Internet de Meilleurtaux (www.meilleurtaux.com) et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Chef de File et Teneur de Livre Associé
Etablissement financier introducteur sur Eurolist



Chef de File et Teneur de Livre Associé

(La présente page est laissée en blanc intentionnellement.)

REMARQUES GENERALES

Le présent prospectus contient des indications sur les objectifs, perspectives, et axes de développement de Meilleurtaux (ci-après "Meilleurtaux" ou la "Société"). Le "Groupe" désigne Meilleurtaux et sa filiale directe, telle que décrite dans le chapitre 7 de la Partie I du présent prospectus.

Le prospectus présente :

- les comptes consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2005 préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (*International Financial Reporting Standards*), des IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union européenne le 31 décembre 2005 ;
- les comptes consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003 préparés conformément aux normes comptables françaises CNC 99-02 ; et
- les états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois close le 30 juin 2006, préparés conformément aux IFRS.

Sauf indication contraire, les données chiffrées utilisées dans le présent prospectus, notamment dans le chapitre 6 "*Aperçu des activités*" de la Partie I du présent prospectus, sont extraites des comptes consolidés de la Société présentés en normes IFRS.

TABLE DES MATIERES

RESUME DU PROSPECTUS	6
PARTIE I : DOCUMENT DE REFERENCE	
1. PERSONNE RESPONSABLE	14
1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS	14
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	14
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	15
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	15
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	15
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	16
4. FACTEURS DE RISQUE	17
4.1 RISQUES PROPRES A LA SOCIETE	17
4.2 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE DE LA SOCIETE	19
4.3 RISQUES REGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES	21
4.4 AUTRES RISQUES	22
4.5 ASSURANCES ET COUVERTURE DE RISQUES	24
5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE	26
5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	26
5.2 INVESTISSEMENTS	27
6. APERCU DES ACTIVITES	29
6.1 PRESENTATION GENERALE	29
6.2 LES MARCHES COUVERTS PAR LA SOCIETE	30
6.3 AVANTAGES CONCURRENTIELS DE LA SOCIETE MEILLEURTAUX	34
6.4 STRATEGIE	39
6.5 DESCRIPTION DETAILLEE DES ACTIVITES DE LA SOCIETE	41
6.6 REGLEMENTATION APPLICABLE AUX ACTIVITES DE LA SOCIETE	49
7. ORGANIGRAMME	51
8. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	51
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DE LA SOCIETE	53
9.1 PRESENTATION GENERALE	53
9.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR LES RESULTATS	54
9.3 COMPARAISON DU PREMIER SEMESTRE 2006 ET DU PREMIER SEMESTRE 2005 (NORMES IFRS)	61
9.4 COMPARAISON DES EXERCICES 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)	63
9.5 COMPARAISON DES EXERCICES 2004 ET 2003 (NORMES FRANCAISES)	65
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	68
10.1 PRESENTATION GENERALE	68
10.2 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DU PREMIER SEMESTRE 2006 ET DU PREMIER SEMESTRE 2005 (NORMES IFRS)	69
10.3 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)	69
10.4 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2004 ET 2003 (NORMES FRANCAISES)	70
10.5 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES	70
10.6 OBLIGATIONS HORS BILAN	70
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	71
11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	71
11.2 BREVETS ET LOGICIELS	71
11.3 MARQUES ET NOMS DE DOMAINES	72

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	73
12.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE L'EXPLOITATION AU COURS DE L'EXERCICE 2006	73
12.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	73
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS SUR LE BENEFICE	74
13.1 INFORMATIONS PREVISIONNELLES DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2006	74
13.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR DES PREVISIONS DE RESULTAT	75
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE DIRECTION GENERALE	76
14.1 INFORMATIONS SUR LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	76
14.2 CONFLIT D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	80
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	81
15.1 REMUNERATION VERSEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET AUX DIRIGEANTS DE LA SOCIETE	81
15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	81
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	82
16.1 MANDAT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS	82
16.2 CONTRATS DE SERVICE PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES A TERME	82
16.3 LES COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	82
16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	85
16.5 AUTRES ELEMENTS NOTABLES EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, PROCEDURES ET CONTROLE INTERNE	85
17. SALARIES	90
17.1 NOMBRE DE SALARIES	90
17.2 ORGANISATION DES EFFECTIFS DE LA SOCIETE	91
17.3 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS	92
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	94
18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE	94
18.2 DROITS DE VOTE DIFFERENTS	94
18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE	94
18.4 ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	94
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	95
19.1 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005	95
19.2 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004	95
19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2003	95
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	97
20.1 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS AUX EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)	97
20.2 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS AUX EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2004 et 2003 (NORMES FRANCAISES CNC 99-02)	116
20.3 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS A LA PERIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2006 (NORMES IFRS)	128
20.4 RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES	146
20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	150
20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	150
20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DEPUIS LE 30 JUIN 2006	150
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	151
21.1 CAPITAL SOCIAL	151
21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	153
21.3 HONORAIRES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	163
22. CONTRATS IMPORTANTS	163

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERET	163
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	164
24.1 DOCUMENTS ACCESSIBLES SUR LE SITE INTERNET DE LA SOCIETE	164
24.2 DOCUMENT ANNUEL ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE 221-1-1 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS	164
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	165

PARTIE II : NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES

1. PERSONNE RESPONSABLE	166
2. FACTEURS DE RISQUE	166
3. INFORMATIONS DE BASE	167
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION	168
5. MODALITES DE L'OFFRE	177
6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	187
7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE	188
8. DEPENSES LIEES A L'OPERATION	190
9. DILUTION	190
10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	190

RESUME DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. 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'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

1. DESCRIPTION DE L'OFFRE

Meilleurtaux a demandé l'admission aux négociations sur *Eurolist by Euronext*TM des 3 401 875 actions existantes composant son capital social. A cette occasion, certains actionnaires entendent céder 447 828 actions, représentant environ 13,16 % du capital et des droits de vote, hors option de sur-allocation, dans le cadre d'une offre globale (l'"Offre"), comprenant une offre à prix ouvert en France et d'un placement global en France et hors de France.

Calendrier indicatif de l'Offre :

18 octobre 2006 :	Ouverture de l'OPO et du Placement Global
23 octobre 2006 :	Clôture de l'OPO à 17 heures
24 octobre 2006 :	Clôture du Placement Global à 12 heures, sauf clôture anticipée Fixation du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers Diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM
25 octobre 2006 :	Début des négociations des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM Début de la période de stabilisation éventuelle
27 octobre 2006 :	Règlement-livraison
23 novembre 2006 :	Fin de la période de stabilisation éventuelle Date limite d'exercice de l'Option de Sur-allocation

Structure de l'Offre

Il est prévu que l'offre comprenne :

- une offre au public en France sous forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'"OPO") ;

- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le "Placement Global") comportant un placement ouvert au public en France et un placement privé international dans certains pays, en dehors des Etats-Unis d'Amérique.

Si la demande dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes, avant exercice de l'Option de sur-allocation.

Nombre et provenance des actions offertes

Nombre d'actions offertes : 447 828 actions existantes, représentant environ 13,16 % du capital et des droits de vote susceptible d'être porté à un maximum de 515 000 actions existantes en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation, soit environ 15,14 % du capital et des droits de vote.

Actionnaires cédants :

	Détenion après cession					
	Détenion avant cession		avant exercice de l'Option de sur-allocation		après exercice intégral de l'Option de sur-allocation	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	826 430	24,3 %	587 299	17,3 %	551 430	16,2 %
FCPR Galileo II	534 971	15,7 %	361 057	10,6 %	334 971	9,8 %
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	162 923	4,8 %	136 836	4,0 %	132 923	3,9 %
Hervé Schricke	61 384	1,8 %	52 688	1,6 %	51 384	1,5 %

(1) A travers trois entités dont deux FCPR.

Option de sur-allocation : 67 172 actions existantes supplémentaires au maximum (l'"Option de sur-allocation").

Prix de l'Offre : Le prix de l'Offre n'excédera pas 37 euros par action.

Eléments d'appréciation du prix Le prix peut notamment s'apprécier au regard des données économique de la Société, de son cours de bourse, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

Cours de bourse :

Le Prix Maximum ne fait ressortir ni prime ni décote par rapport au cours moyen du dernier mois ou par rapport au cours moyen des 6 derniers mois.

Méthode des comparables :

Le Prix Maximum peut s'apprécier au regard des multiples de chiffres d'affaires, de résultats d'exploitation et de résultats nets estimés pour la période 2006-2008 des sociétés suivantes : Boursorama, Interhyp, Meetic, April et Foncia.

<i>Date de jouissance :</i>	1 ^{er} janvier 2006.
<i>Produit brut de la cession :</i>	<p>Sur la base du cours de clôture de l'action Meilleurtaux au 16 octobre 2006, le produit brut de l'Offre s'élèverait à 15 651 588,60 euros (17 999 250,00 euros en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation).</p> <p>Sur cette même base, le produit net estimé de l'Offre s'élèverait à environ 17,59 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation.</p>
<i>Frais et charges liés à l'Offre :</i>	Environ 0,36 millions d'euros (0,41 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation).
<i>Frais et charges liés au transfert :</i>	Environ 0,49 millions d'euros.
<i>Raison du transfert :</i>	<p>Le transfert de Meilleurtaux sur le marché Eurolist by Euronext™ va permettre à la société :</p> <ul style="list-style-type: none"> • de renforcer la liquidité du titre, • de faire bénéficier ses actionnaires des garanties et protections offertes par un marché réglementé, • d'optimiser la possibilité pour la Société de faire appel au marché pour accompagner sa croissance si cela le nécessitait, • de renforcer sa notoriété vis-à-vis de ses partenaires et de ses clients.
<i>Garantie :</i>	<p>L'Offre fera l'objet d'une garantie par Société Générale.</p> <p>Le contrat de garantie comportera une clause de résiliation.</p>
<i>Stabilisation :</i>	Aux termes du contrat de garantie à intervenir et conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, des opérations en vue de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché Eurolist by Euronext™ Paris pourront être réalisées pendant une période de 30 jours commençant à la date de la divulgation au public du Prix de l'Offre. L'agent de la stabilisation est la Société Générale.
<i>Engagement de conservation :</i>	<p>Engagement de 180 jours suivant la date de règlement-livraison pour la Société, son Président-Directeur Général et les Actionnaires Cédants, sous réserve de certaines exceptions.</p> <p>La Société informera le marché des modifications des engagements de conservation décrits au paragraphe 7.3 de la Partie II du présent prospectus dont elle devra être informée par les Teneurs de Livre Associés ou les actionnaires concernés dans les conditions et sous réserve des exceptions prévues aux article 222-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.</p>
Code ISIN :	FR0010187096
Mnémonique :	MEX
Intermédiaires financiers :	Gilbert Dupont et Société Générale

2. INFORMATIONS DE BASE

L'activité principale de la Société, constituée en 1999, consiste à conseiller les particuliers souhaitant contracter un crédit immobilier et à les mettre en relation avec les établissements bancaires susceptibles de leur accorder le meilleur taux de crédit, en fonction des caractéristiques de leur projet. Le particulier peut avoir recours au service Meilleurtaux soit à partir du site Internet meilleurtaux.com et des plates-formes téléphoniques, soit au travers du réseau d'agences Meilleurtaux constitué à partir de 2001.

Le réseau d'agences physiques compte 45 implantations, dont 18 en Ile-de-France. Par ailleurs, la Société a initié au début de l'année 2006 le déploiement d'un réseau de franchisés, qui compte 14 implantations. La Société emploie 112 télé-conseillers, dont 60 ont été recrutés depuis le début de l'année 2006, répartis sur les sites de La Défense et du Havre et 254 conseillers financiers en agence (contre 191 à fin 2005). Au 30 juin 2006, l'effectif total de la Société était de 542 salariés.

3. DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

L'ensemble de ces informations financières doit être lu en parallèle avec les comptes figurant au chapitre 20 de la Partie I du présent prospectus.

(en millions d'euros)	Premier semestre		Exercice clos le 31 décembre	
	2006	2005	2005	2004
Produits des activités ordinaires	21,2	10,0	26,2	10,4
Résultat opérationnel	1,3	0,3	2,5	0,7
Résultat net	0,8	0,2	1,5	0,5
Actif immobilisé	6,6	3,0	5,2	2,1
Disponibilités	8,8	4,3	6,7	1,3
Capitaux propres	9,9	7,8	9,1	3,9
Total de bilan	23,1	12,4	16,8	6,8

4. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

5. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

(en milliers d'euros)	31 juillet 2006 (non audité)
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	1 315
– sans garantie ni nantissement	1 315
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	3 279
– sans garantie ni nantissement	3 279
Capitaux propres part du Groupe	
– Capital social	544
– Autres réserves	10 027
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	1 308
B. Equivalents de trésorerie	6 429
C. Liquidités (A) + (B)	7 737
D. Dettes bancaires à court terme	263
E. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 052
F. Dettes financières courantes à court terme (D) + (E)	1 315
G. Endettement financier net à court terme (F) – (C)	–6 422
H. Emprunts bancaires à plus d'un an	3 059
I. Autres emprunts à plus d'un an	220
J. Endettement financier net à moyen et long termes (H) + (I)	3 279
K. Endettement financier net (G) + (J)	–3 143

A ce jour, la société n'a pas de dettes conditionnelles ou indirectes.

Aucun changement significatif susceptible d'affecter le montant des capitaux propres hors résultat n'est intervenu depuis le 31 juillet 2006.

6. FAITS OU EVENEMENTS RECENTS

Le montant des produits des activités ordinaires de la Société du troisième trimestre de l'exercice 2006 s'établit à 12,3 millions d'euros contre 7,2 millions d'euros pour le troisième trimestre 2005.

7. SITUATION FINANCIERE, RESULTATS ET PERSPECTIVES

La société Meilleurtaux est en très fort développement. Entre 2003 et 2005, le montant des produits des activités ordinaires est passé de 5,5 millions d'euros à 26,2 millions d'euros (21,2 millions d'euros sur le premier semestre 2006). Dans le même temps, le résultat opérationnel est passé de 1,1 millions d'euros à 2,5 millions d'euros et le résultat net de 0,7 million d'euros à 1,5 millions d'euros.

8. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits en détail au chapitre 4 de la Partie I du présent prospectus et au chapitre 2 de la Partie II du présent prospectus et notamment les risques suivants :

- Risques propres à la Société et à son organisation, notamment liés :
 - à sa croissance rapide ;
 - à l'exécution et à la poursuite des partenariats avec les établissements de crédit, dont le plus important représente 19,6 % des encours de crédits apportés au premier semestre 2006 et les cinq plus importants 65,8 % ;

- au développement d'un réseau de franchisés ;
 - aux technologies employées ;
 - à la dépendance qu'elle connaît à l'égard de certains cadres dirigeants et de certaines personnes clés ; et
 - au développement de la gamme des services qu'elle offre.
- Risques relatifs au secteur d'activité de la Société, notamment liés :
 - à l'évolution du marché immobilier en France ;
 - au développement de la part de marché du courtage ;
 - à l'environnement concurrentiel ; et
 - à l'évolution des offres commerciales proposées par les établissements bancaires.
 - Risques juridiques, notamment liés à la protection des données à caractère personnel, à la réglementation, et à la protection des droits de propriété intellectuelle.
 - Risques liés à l'Offre, notamment liés :
 - à l'absence de cotation antérieure sur un marché réglementé ;
 - à la volatilité du cours des actions de la Société ;
 - à la possibilité de résiliation du contrat de garantie ;
 - à la cession éventuelle des actions encore détenues par les principaux actionnaires.

La réalisation de l'un de ces risques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un tel effet.

9. ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

9.1 Administrateurs et membres de la direction

La Société est une société anonyme à conseil d'administration.

Le conseil d'administration est composé des cinq membres suivants :

- Christophe CREMER
- Hervé SCHRICKE
- NATEXIS VENTECH représenté par Monsieur Alain CAFFI
- GALILEO PARTNERS représenté par Monsieur Joël FLICHY
- FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représenté par Monsieur Thierry de PASSEMAR (administrateur indépendant)

La société possède un Comité de Direction composé des membres suivants :

- Christophe Crémer, Président Directeur Général
- Thierry Jover, Directeur des Partenariats Bancaires
- Jacques Daboudet, Directeur Commercial
- Thierry Frémont, Directeur Financier
- Gérald Loobuyck, Directeur du Pôle Assurances
- Stéphane Guiraud, Directeur du Service Clients
- Alain Coliaux, Directeur des Franchises
- Jacqueline Louault, Directrice du Développement
- Bertrand Denis, Directeur du Pôle Immobilier
- Nebojsa Stojanovic, Directeur Informatique

9.2 Salariés

Au 30 juin 2006, l'effectif total de la Société était de 542 salariés.

9.3 Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Commissaire aux Comptes titulaire, représenté par
Monsieur Thierry AUBERTIN

**Société d'Etude Financière et
d'Audit Comptable (SEFAC),**
10 avenue de Messine
75008 Paris

Commissaire aux Comptes titulaire, représentée par
Monsieur Serge MEHEUST

BEAS
7-9 villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine

Commissaire aux Comptes suppléant, représenté par
Monsieur Alain PONS

Madame Christine RACLE
10 avenue de Messine
75008 Paris

Commissaire aux Comptes suppléant

Deloitte et Associés et BEAS ont été nommés le 10 décembre 1999 pour six exercices, le premier exercice audité étant celui de 1999. Leurs mandats ont été renouvelés le 21 avril 2006 pour une durée de 6 exercices.

SEFAC et Madame Racle ont été nommées le 16 octobre 2006 pour six exercices, le premier exercice audité étant celui de 2006.

Les mandats des commissaires aux comptes titulaires et suppléants expireront à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Capital social

Le capital social de la Société s'élève à 544 300 euros et est divisé en 3 401 875 actions d'une valeur nominale de 0,16 euro, entièrement libérées.

10.2 Principaux actionnaires

La répartition du capital social de la Société au 30 septembre 2006 est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	En % du capital et de droits de vote
Christophe Crémer	739 650	21,7
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	826 430	24,3
FCPR GALILEO II	534 971	15,7
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	162 923	4,8
Sous-total fondateur et financiers	2 263 974	66,6
Hervé Schricke	61 384	1,8
Alain Crémer	157 781	4,6
Jean-François Kerlo	40 100	1,2
Jean Bego	37 000	1,1
Autres Public	841 636	24,7
Total actions	3 401 875	100,0

(1) A travers trois entités dont deux FCPR.

10.3 Actes constitutifs et statuts

Société anonyme de droit français régie par ses statuts et le Livre II du Code de commerce.

10.4 Documents accessibles au public

Les documents juridiques et financiers devant être mis à la disposition des actionnaires peuvent être consultés au siège social, 25 rue de la Boétie, 75008 Paris. Des exemplaires du présent prospectus sont également disponibles au siège social. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de Meilleurtaux (www.meilleurtaux.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

PARTIE I :

DOCUMENT DE REFERENCE

1. PERSONNE RESPONSABLE

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Christophe CREMER, Président – Directeur Général de Meilleurtaux.

1.2 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 en altérer la portée.

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus ainsi qu’à la lecture de l’ensemble du prospectus”.

Monsieur Christophe CREMER
Président – Directeur Général

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés, représenté par Monsieur Thierry AUBERTIN
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

La Société Deloitte & Associés a été nommée commissaire aux comptes titulaire le 10 décembre 1999 par l'assemblée générale ayant décidé de la transformation en société anonyme pour une durée de 6 exercices sociaux. L'assemblée générale ordinaire en date du 21 avril 2006 a pris la décision de renouveler son mandat pour une durée de 6 exercices sociaux qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

La société Deloitte est membre de Deloitte Touche Tohmatsu et est membre de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Société d'Etude Financière et d'Audit Comptable (SEFAC), représentée par
Monsieur Serge MEHEUST
10 avenue de Messine
75008 Paris

La SEFAC a été nommée en tant que Commissaire aux comptes titulaire par une décision de l'assemblée générale des actionnaires en date du 16 octobre 2006. La SEFAC a été nommée pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer, en 2012, sur les comptes du dernier exercice clos le 31 décembre 2011.

La SEFAC est membre de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

BEAS, représenté par Monsieur Alain PONS
7-9 villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine

La Société BEAS a été nommée commissaire aux comptes suppléant le 10 décembre 1999 par l'assemblée générale ayant décidé de la transformation en société anonyme pour une durée de 6 exercices sociaux. L'assemblée générale ordinaire du 21 avril 2006, a pris la décision de renouveler son mandat pour une durée de 6 exercices sociaux qui expira à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

BEAS est membre de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Madame Christine RACLE
10 avenue de Messine
75008 Paris

Madame RACLE a été nommée en tant que Commissaire aux comptes suppléant par une décision de l'assemblée générale des actionnaires en date du 16 octobre 2006. Madame RACLE a été nommée pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer, en 2012, sur les comptes du dernier exercice clos le 31 décembre 2011.

Madame RACLE est membre de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières historiques sélectionnées par la Société et figurant ci-dessous sont extraites des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 préparés conformément aux IFRS et des états financiers consolidés intermédiaires clos les 30 juin 2006 préparés conformément aux normes IFRS.

Les informations financières comparatives de l'exercice 2004 ont, par ailleurs, été retraitées selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes consolidés de l'exercice 2005 et en conformité avec la norme IFRS 1 "Première application des normes internationales d'information financière". Les principes retenus dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions de la norme IFRS 1 et les impacts résultant des divergences avec les principes comptables français appliqués auparavant sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de la Société sont présentés dans la note préliminaire et dans les notes 20 et 21 de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent prospectus.

L'ensemble de ces informations financières doit être lu en parallèle avec les comptes figurant au chapitre 20 de la Partie I du présent prospectus.

(en millions d'euros)	Premier semestre		Exercice clos le 31 décembre	
	2006	2005	2005	2004
Chiffre d'affaires	21,2	10,0	26,2	10,4
Résultat opérationnel	1,3	0,3	2,5	0,7
Résultat net	0,8	0,2	1,5	0,5
Actif immobilisé	6,6	3,0	5,2	2,1
Disponibilités	8,8	4,3	6,7	1,3
Capitaux propres	9,9	7,8	9,1	3,9
Total de bilan	23,1	12,4	16,8	6,8

(en millions d'euros)	Premier Semestre 2006	Exercice clos le 31 décembre 2005
Plate-forme Internet		
Chiffre d'affaires	5,5	6,4
Charges opérationnelles	- 4,2	- 5,0
Marge opérationnelle	1,3	1,4
%	22,9 %	21,9 %
Agences		
Chiffre d'affaires	15,0	19,1
Charges opérationnelles	- 14,4	- 17,0
Marge opérationnelle	0,6	2,1
%	4,0 %	11,0 %
Autres		
Chiffre d'affaires	0,8	0,7
Charges opérationnelles	- 1,4	- 1,7
Marge opérationnelle	- 0,6	- 1,0

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent prospectus, y compris les risques décrits dans le présent chapitre, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Les risques présentés dans le présent chapitre sont ceux que la Société considère, à la date de visa du présent prospectus, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un tel effet.

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

4.1 RISQUES PROPRES A LA SOCIETE

4.1.1 Risques liés à la croissance rapide de la Société

Depuis sa création en 1999 et plus particulièrement depuis 2003, Meilleurtaux connaît un développement très rapide. Entre 2003 et 2005, le chiffre d'affaires est passé de 5,5 millions d'euros à 26,2 millions d'euros (21,2 millions d'euros sur le premier semestre 2006). Quant aux effectifs, ils sont passés de 43 personnes au 1 janvier 2003 à 542 au 30 juin 2006.

Le réseau d'agences a également connu une importante augmentation. La Société a ainsi ouvert 13 agences en 2004, 14 en 2005 et 16 agences en 2006 (pour un total à ce jour de 45 agences).

La capacité de Meilleurtaux à poursuivre cette très forte croissance repose notamment sur son aptitude à :

- recruter un grand nombre de nouveaux collaborateurs qui doivent être formés rapidement et qu'il faut ensuite savoir motiver et retenir au sein de la Société ;
- gérer efficacement une structure d'une taille croissante, et notamment un réseau d'agences en forte expansion.

La Société pourrait connaître à l'avenir des difficultés à recruter et à former les personnels nécessaires à soutenir le développement de ses activités, ce qui l'empêcherait de satisfaire les demandes de ses clients en maintenant le niveau actuel de qualité de service.

Par ailleurs, l'augmentation rapide du nombre d'agences, et plus généralement la taille croissante de la Société, pourraient nécessiter une adaptation des procédures opérationnelles, administratives, comptables et financières de la Société ou de ses systèmes d'information, afin de maintenir la qualité de service aux particuliers et l'efficacité de la gestion. Ces évolutions pourraient conduire la Société à procéder à des investissements importants, notamment informatiques, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur ses résultats. Si la Société ne réalisait pas ces investissements ou les réalisait avec retard, les revenus et l'image de la Société pourraient en être négativement affectés.

La survenance des événements précités pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1.2 Risques liés à l'exécution et à la poursuite des partenariats avec les établissements bancaires

Le grand nombre de partenariats bancaires conclus par Meilleurtaux est un facteur clé du succès et de la qualité du service offert aux particuliers, puisqu'il permet à la Société de proposer des taux de crédit très compétitifs à ses clients.

Ces partenariats sont pour la plupart conclus pour une durée d'un an, renouvelables tacitement. La Société ne peut prévoir avec certitude si, et selon quelles conditions, ces contrats de partenariat pourront se poursuivre à l'avenir. En particulier, les établissements bancaires pourraient tenter de renégocier à la baisse le niveau des commissions versées à la Société.

En outre, au-delà des conditions contractuelles des relations de partenariat entre Meilleurtaux et les établissements bancaires, certains réseaux bancaires, globalement, ou certaines agences, individuellement, pourraient décider de proposer aux clients de Meilleurtaux des conditions moins intéressantes qu'aujourd'hui, notamment en exigeant le paiement de frais de dossier pour les dossiers montés par Meilleurtaux.

La diminution du nombre de partenaires ou du niveau des commissions, ou un comportement des partenaires moins favorables aux clients de Meilleurtaux, sont autant d'éléments qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

La Société entretient en outre une certaine dépendance vis à vis de ses principaux clients. Ainsi au cours du premier semestre 2006, le réseau bancaire le plus important pour la Société représentait 19,6 % des encours de crédits apportés par Meilleurtaux, et les cinq réseaux bancaires les plus importants représentaient ensemble 65,8 % des encours.

4.1.3 Risques liés au développement d'un réseau de franchisés

La Société développe un réseau de franchisés dans les zones géographiques où une demande significative existe, mais où celle-ci ne justifie pas la création d'une agence Meilleurtaux (agglomérations comprises entre 50 000 et 100 000 habitants principalement). Les franchisés apportent un service de courtage en crédit immobilier sous la marque Meilleurtaux.

A la date du visa du présent prospectus 24 contrats de franchise ont été signés. 14 de ces franchises sont ouvertes et 10 seront ouvertes d'ici fin 2006.

Les pratiques commerciales de certains franchisés ainsi que la qualité de service qu'ils offrent sous la marque Meilleurtaux pourraient, dans certains cas, ne pas atteindre le niveau offert par Meilleurtaux elle-même au travers de ses plates-formes téléphoniques et de ses agences, ce qui pourrait être dommageable pour la notoriété de la Société.

La survenance d'un tel risque pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1.4 Risques technologiques

Le site Internet de la Société est le principal point d'accès aux services de Meilleurtaux. La Société dépend donc de la fiabilité du réseau Internet et des éléments indispensables à son bon fonctionnement, au premier rang desquels figurent les moteurs de recherche. A ce titre, les performances du réseau Internet pourraient s'avérer insuffisantes (indisponibilité, lenteur des transmissions) et la Société pourrait faire l'objet d'un dé-référencement des principaux moteurs de recherche ou autres sites portails qui génèrent une partie de l'audience du site meilleurtaux.com. La survenance de tels événements pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, sa notoriété, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Par ailleurs, le site Internet de la Société, et plus généralement l'ensemble de son système informatique, sont constamment exposés, comme tout serveur d'entreprise, à des attaques malveillantes. Ils peuvent également connaître des problèmes de fiabilité.

Bien que la Société mette en oeuvre les moyens qu'elle juge adaptés pour assurer la sécurité et l'intégrité de ses systèmes informatiques, elle n'est pas en mesure de garantir une protection absolue contre les pannes et contre les virus, chevaux de Troie, exploitation de vulnérabilités et autres techniques d'intrusion des systèmes.

De telles attaques ou intrusions portant sur la base de données, le site ou les programmes de la Société, ainsi que toute interruption dans la disponibilité de son service ou ralentissement de celui-ci, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses perspectives.

4.1.5 Risques relatifs à la dépendance de la Société à l'égard de certains cadres dirigeants et de certaines personnes clés

Le succès des activités de la Société dépend dans une large mesure de la qualité et de l'expérience des membres de son équipe de direction, parmi lesquels Monsieur Christophe Crémer, Président du conseil d'administration et Directeur Général de la Société, qui est notamment en charge d'élaborer et de veiller à la mise en œuvre de la stratégie de la Société.

Le succès de la Société étant notamment lié à la présence passée et présente de son dirigeant fondateur et de ses autres dirigeants, la Société ne peut pas garantir que leur départ ou leur indisponibilité n'entraînerait pour elle aucun effet défavorable.

Le succès de la Société dépend également des connaissances et du savoir-faire de certains collaborateurs clés parmi lesquels certains de ses responsables commerciaux et de ses développeurs informatiques. Leur départ pourrait être de nature à entraîner la perte d'un savoir-faire et d'une connaissance des secteurs d'activité sur lesquels la Société intervient et des outils qu'elle a développés en interne.

La Société ne peut donner aucune assurance quant à la poursuite par les collaborateurs clés de leur collaboration en son sein. Leur indisponibilité prolongée ou leur départ pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1.6 Risques liés au développement de la gamme des services offerts par la Société

La Société développe sa gamme en offrant de nouveaux services aux particuliers. Certains sont directement liés au crédit immobilier (assurance emprunteur, restructuration de crédits), d'autres concernent d'autres actes de la vie financière des particuliers (conseil patrimonial, comparaison d'assurances automobile et santé...).

La Société, dans le développement de ces nouvelles activités, s'appuie sur les compétences qu'elle a développées dans le domaine du courtage en crédit immobilier ainsi que sur des compétences spécifiques externes.

Toutefois, la Société ne peut prévoir avec certitude si ces nouvelles activités se développeront aussi rapidement et en dégagant le même niveau de rentabilité que ses activités actuelles. Par ailleurs, les investissements initiaux nécessaires pour développer de telles activités et la mobilisation qu'elles impliquent de la part de l'équipe de direction pourraient détourner des ressources significatives des activités actuelles de la Société. Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.2 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITE DE LA SOCIETE

4.2.1. Risques relatifs à l'évolution du marché immobilier en France

L'activité de la Société est actuellement entièrement réalisée en France. Le marché immobilier français a été marqué ces dernières années à la fois par une augmentation des prix et une hausse du nombre de transactions. Le nombre de transactions a progressé de plus de 40 % et les prix de 104 % entre 1995 et 2005, soit un taux de croissance moyen annuel sur la période respectivement de 3,5 % et 7,4 % (Source : FNAIM, *Lettre de Conjoncture n° 44*). Ces deux facteurs expliquent la progression rapide du montant des crédits immobiliers accordés chaque année en France. L'octroi de nouveaux crédits immobilier a continué d'augmenter en 2005, atteignant un niveau record avec

134 milliards d'euros de prêts, soit une progression de 18,7 % sur un an, après avoir augmenté de 18,2 % en 2004 et de 22,1 % en 2003. (Source : *Bulletin de la Banque de France*, n° 150).

Après un début d'année 2006 relativement morose, le marché immobilier a connu une reprise d'activité importante au cours du deuxième trimestre 2006. Ainsi, l'activité des professionnels sur le marché immobilier a progressé de 2,2 % au cours de ce trimestre (Source : *FNAIM, Lettre de Conjoncture n° 46*).

Ces tendances pourraient ne pas se poursuivre : une stabilisation, voire une diminution du nombre de transactions et/ou des prix des biens immobiliers pourrait se produire.

En particulier, une augmentation des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE), répercutée par les établissements bancaires, renchérirait le coût du crédit immobilier, ce qui pourrait conduire à une baisse des prix des biens immobiliers et/ou à une diminution du nombre de transactions, du fait du surcoût pour les particuliers.

De telles évolutions du marché immobilier français pourraient entraîner un ralentissement de la croissance, une stagnation, voire une diminution du marché du courtage en crédit immobilier, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.2.2 Risques liés au développement de la part de marché du courtage en général et du courtage sur Internet en particulier

Les activités de courtage en crédit immobilier ont connu au cours des dernières années une croissance rapide. Le courtage en crédit immobilier reste toutefois largement moins développé en France que dans d'autres pays européens.

Le succès futur de la Société dépendra en grande partie de l'utilisation croissante des services de courtage, et notamment des services de courtage sur Internet, par les acquéreurs de biens immobiliers.

Si un évènement venait à remettre en cause la confiance des particuliers dans ce type de services, l'activité de Meilleurtaux pourrait ne pas continuer à croître, ou pourrait croître à un rythme moins élevé. En particulier, toute difficulté rencontrée par un particulier dans l'utilisation des services offerts par un autre courtier ou par un autre prestataire de services par Internet pourrait se traduire par une diminution de la confiance des particuliers dans les services offerts par Meilleurtaux.

Plus généralement, la part de marché du courtage au sein du crédit immobilier pourrait à l'avenir progresser moins rapidement, voire même à terme atteindre un plafond.

De tels évènements pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.2.3 Risques liés à l'environnement concurrentiel

La concurrence sur le marché du courtage en crédit immobilier est intense et les concurrents de Meilleurtaux sont nombreux :

- les autres agents de courtage de crédit immobilier, qui disposent de réseaux d'agences ou sont uniquement positionnés sur Internet ; et
- les conseillers financiers indépendants et autres intermédiaires localement implantés.

Les concurrents de Meilleurtaux pourraient s'engager dans le développement d'une gamme plus étendue de produits, entreprendre des campagnes de marketing d'une plus grande portée, adopter une politique de fixation de prix plus agressive et proposer aux établissements bancaires partenaires des tarifs de commissionnement plus attractifs que Meilleurtaux.

Si la Société ne parvenait pas à conserver l'avantage comparatif dont elle dispose à l'égard de ses concurrents, sa part de marché s'en trouverait réduite. Pour protéger sa part de marché, la Société pourrait être amenée à augmenter ses dépenses de marketing ou à diminuer ses tarifs. Ses marges pourraient s'en trouver ainsi réduites. Enfin, les établissements bancaires pourraient être moins enclins à conclure des partenariats avec la Société ou être tentés d'en renégocier les termes voire de résilier ceux les liant à la Société.

Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.2.4 Risques liés à l'évolution des offres commerciales proposées par les établissements bancaires

Une modification des pratiques commerciales des établissements bancaires qui tendrait soit à une moindre concurrence et une plus faible différenciation des offres des banques en matière de crédit immobilier, soit à un durcissement des conditions exigées pour accorder un prêt, pourrait réduire la demande des particuliers à l'égard des services offerts par Meilleurtaux.

De telles évolutions dans les offres commerciales proposées par les établissements bancaires pourrait en avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.3 RISQUES REGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES

4.3.1 Risques liés à la protection des données à caractère personnel

La Société recueille, au travers des dossiers de crédit immobilier qu'elle constitue, des données à caractère personnel et confidentiel concernant les individus, telles que l'adresse d'habitation, les revenus, le patrimoine. Certaines de ces données sont considérées par la loi française en vigueur comme "sensibles". Les traitements de ces données ont fait l'objet de déclarations auprès de la Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés (CNIL) et les bases de données ainsi constituées font l'objet d'une protection informatique spécifique reposant notamment sur le contrôle de leur accès, et sur l'hébergement au sein d'un environnement sécurisé.

Bien que la Société ait pris les mesures qu'elle considère nécessaires et suffisantes pour se conformer à la loi du 7 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, telle que modifiée, elle ne peut exclure la possibilité d'une déperdition ou d'une fuite de ces données par le biais d'une fraude, ou d'une intrusion sur ses systèmes, et leur utilisation abusive par des tiers non autorisés. De telles pertes, fuites, intrusions, fraudes ou usages abusifs pourraient porter un préjudice significatif à l'image et à la réputation de la Société et pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

En outre, la confiance des particuliers dans la capacité des services Internet à offrir un traitement sécurisé de données à caractère personnel pourrait être amenée à diminuer. Ceci pourrait affecter l'activité de la Société.

4.3.2 Risques liés à la réglementation

Pour exercer la profession de courtier en crédit immobilier ou de courtier en assurances, la Société doit se conformer à différentes réglementations communautaires et nationales. Des modifications des réglementations applicables aux activités de la Société, ou l'adoption de nouvelles réglementations, pourraient avoir lieu, qui pourraient avoir pour la Société des conséquences défavorables.

Ainsi, au plan communautaire, dans son livre vert sur la politique des services financiers du 3 mai 2005 (COM (2005) 177), la Commission européenne a affirmé que la réglementation des intermédiaires en crédit est un sujet qu'elle analysera tout particulièrement. De plus, la Commission

a mis en place un groupe expert sur le financement immobilier, qui doit soumettre son rapport à l'automne 2006.

Par ailleurs, au plan national, la Direction générale de la consommation, de la concurrence et de la répression des fraudes (DGCCRF) a déclaré avoir "lancé une enquête afin notamment d'apprécier la loyauté de l'information des consommateurs, l'indépendance des opérateurs de comparaison de prix sur Internet vis-à-vis des sites comparés et le mode de rémunération de leurs services" (DGCCRF, communiqué de presse, 25 août 2006). Cette enquête pourrait déboucher sur une réglementation des opérateurs de comparaison de prix sur Internet, qui pourrait également s'appliquer à la Société.

Des changements dans la réglementation pourraient contraindre la Société à modifier son organisation, ou à renforcer les obligations à sa charge à l'égard de sa clientèle, ce qui pourrait avoir pour conséquence une augmentation des charges opérationnelles et par conséquent avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.3.3 Risques liés aux droits de propriété intellectuelle

La propriété intellectuelle de la Société est un actif essentiel de son développement.

En premier lieu, la Société est propriétaire des nombreuses marques utilisées dans le cadre de ses activités commerciales, ainsi que de nombreux noms de domaines. La Société estime avoir pris toutes les mesures raisonnables pour protéger les marques et noms de domaines qu'elle possède par le biais de leur dépôt, notamment auprès de l'Institut national de la propriété industrielle (INPI). La Société ne peut toutefois pas garantir l'efficacité absolue de la protection offerte par les dépôts de marques effectués par elle, les dépôts de noms de domaines, et plus généralement des droits de propriété intellectuelle dont elle pourrait disposer. Toute exploitation illicite ou abusive par des tiers des marques, noms de domaines ou sites Internet de la Société pourrait être de nature à porter atteinte à la valeur de sa propriété intellectuelle, à sa réputation et à ses activités.

Par ailleurs, la Société a réalisé des investissements significatifs dans le développement de logiciels de traitement des dossiers clients et des bases de données qui y sont associées.

Si ces logiciels et bases de données ne bénéficient pas de la protection résultant du droit d'auteur ou des autres dispositions du code de la propriété intellectuelle, la Société s'attache à en assurer la protection au moyen d'une architecture informatique élaborée. A l'égard des tiers, la Société protège ces éléments en faisant signer à ses partenaires, franchisés, ou aux tiers susceptibles d'y avoir accès des accords de confidentialité. Néanmoins, la Société ne peut garantir l'efficacité des mesures de protection qu'elle a mises en place.

4.4 AUTRES RISQUES

4.4.1 Risques liés à la concentration du capital

A la date de visa du présent prospectus, Monsieur Christophe Crémer et les Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) gérés respectivement par les sociétés Natexis VENTECH et Galileo Partners détiennent respectivement 21,7 %, 24,3 % et 15,7 % du capital social et des droits de vote de la Société. Suite à la cession des actions Meilleurtaux dans le cadre de l'Offre, ils détiendront respectivement 21,7 %, 17,3 % et 10,6 % (hors exercice de l'Option de sur-allocation). Ces actionnaires ou leurs représentants sont également membres du conseil d'administration. A la date de visa du présent prospectus, il n'existe pas de pacte d'actionnaires ni d'action de concert entre ces actionnaires. Toutefois ceux-ci sont en mesure d'avoir une influence significative et parfois déterminante sur les décisions sociales prises au cours des assemblées d'actionnaires et des conseils d'administration de la Société.

4.4.2 Risques liés à la cession ou à l'émission d'actions de la Société

La cession par les actionnaires mentionnés au 4.4.1 ou l'émission par la Société d'un nombre important d'actions de la Société sur le marché, ou la perception par le marché qu'une telle cession ou émission est imminente, pourrait entraîner une baisse du cours de bourse des actions de la Société.

4.4.3 Risques de change

La Société n'est pas exposée à la date de visa du présent prospectus au risque de change, dans la mesure où l'intégralité de ses opérations est réalisée en France et la totalité de son chiffre d'affaires et ses charges opérationnelles est libellée en euros.

4.4.4 Risques de taux

L'endettement de la Société étant à taux fixe, l'évolution des taux est sans effet sur les remboursements, même si une hausse des taux directeurs pourrait avoir un impact sur le coût des financements futurs. Par ailleurs, les instruments de trésorerie ont une sensibilité faible à l'évolution des taux d'intérêt. La Société n'étant pas sensible à l'évolution des taux d'intérêt, le risque correspondant n'est pas couvert.

Les tableaux ci-dessous présentent une ventilation des dettes financières de la Société à compter du 30 juin 2006 ainsi que la trésorerie de la société au 30 juin 2006.

Dettes financières

Ventilation par échéance	30/06/06	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans
Etablissements de crédit	4 788 895	1 642 915	3 145 980
Intérêts courus	28 753	28 753	0
Dettes financières diverses	22 293	22 293	0
Passifs financiers	4 839 941	1 693 961	3 145 980
Dettes de crédit-bail	505 086	263 125	241 961
Position nette avant et après gestion	5 345 027	1 957 086	3 387 941

Trésorerie

	Au 30/06/06	Au 31/12/05
Sicav de trésorerie	7 262 084	6 372 963
Comptes-courants bancaires	1 155 741	391 035
TOTAL	8 417 825	6 763 998

La société n'utilise pas d'instruments de couvertures (FRA, contrats d'échange de taux d'intérêt, autres engagements de hors bilan, y compris les positions conditionnelles (Option, cap, floor, collars, engagements futurs, renégociations)) de sorte que la position nette avant gestion, 6,4 millions d'euros, est égale à la position nette après gestion.

L'analyse de la sensibilité au risque de taux effectuée au 30 juin 2006 permet de conclure qu'une hausse de 1 % des taux d'intérêts aura un impact positif de 64 821 euros.

4.4.5 Risques de liquidité

La Société estime ne pas être exposée à un risque de liquidité, du fait de sa capacité d'autofinancement et de l'importance de sa trésorerie.

La Société dispose de trois lignes de crédit confirmées, pour des montants de 1 million d'euros avec la Société Générale, de 1 million d'euros avec BNP Paribas et de 2 millions d'euros avec le CIC. Les deux premières lignes expirent en décembre 2009, la troisième expire en juin 2010. Le taux d'intérêt est de 3,05 % fixe pour les 2 premières et de 3,50 % fixe pour la dernière. Au 30 juin 2006, ces lignes ont été tirées à hauteur de 100 %. La Société ne dispose pas d'autres lignes de crédit confirmés. Au 30 juin 2006, les passifs financiers de la Société arrivant à échéance en 2006 s'élèvent à 1,4 millions d'euros, et la trésorerie s'élève à 8,4 millions d'euros.

Deux lignes de crédit contiennent des covenants financiers (celles conclues avec la Société Générale et BNP Paribas), en vertu desquels la Société s'engage à respecter certains ratios financiers. En effet, au sein du contrat conclu avec la BNP Paribas, la Société s'engage et garanti pendant la durée d'exécution du contrat, et à chaque publication de ses comptes annuels, que le rapport de son excédent brut d'exploitation sur son résultat financier demeurera supérieur à 2,50, que le rapport de son endettement financier net sur sa capacité d'autofinancement demeurera inférieur à 3 et que le rapport de son endettement financier net sur fonds propres demeurera inférieur à 1. Au sein de l'une des lignes de crédit conclue avec la Société Générale, la Société s'engage. pendant toute la durée du présent contrat, à ce que chaque date d'établissement de ses comptes annuels : le rapport de son endettement à terme sur sa situation nette comptable demeure inférieur ou égal à 1,5, le rapport de son endettement à terme sur sa marge brute d'autofinancement demeure inférieur ou égal à 4, le rapport des charges financières nettes sur l'excédent brut d'exploitation demeure à 0,40.

Selon les termes de ces contrats, il est prévu que le prêteur pourra, lorsque certains de ces covenants ou d'autres engagements de la Société ne sont pas respectés, demander le remboursement anticipé du prêt. La mise en oeuvre de la faculté de remboursement anticipé d'une de ces lignes de crédit pourrait entraîner le remboursement anticipé d'autres contrats de financement, ce qui pourrait constituer un risque de liquidité pour la Société.

4.4.6 Risques actions

La Société ne détient ni actions tierces ou OPCVM, ni actions propres. Compte tenu de la nature de ses placements, la Société estime ne pas être exposée à un risque actions.

4.4.7 Risques liés aux engagements hors-bilan

La Société n'a pas d'engagements hors bilan.

4.4.8 Risque pour l'environnement

La nature des activités de la Société, tant au titre des demandes de crédit immobilier par Internet que par les agences en propre, n'entraîne pas de risques significatifs pour l'environnement.

4.5 ASSURANCES ET COUVERTURE DE RISQUES

La Société a mis en place une politique de couverture des principaux risques liés à son activité et susceptibles d'être assurés à des prix raisonnables, sous réserve des exclusions, plafonds de

garantie et franchises habituellement imposés par les compagnies d'assurance sur le marché. Meilleurtaux bénéficie des polices d'assurances usuelles suivantes :

Risques couverts	Assureur	Expiration	Franchise	Montants couverts (en euros)
Multirisques informatique ⁽¹⁾	Generali	31/12/2006	10 % et 1 500 € max	300 000
Multirisques locaux ⁽²⁾	Generali	31/12/2006	10 % et 1 500 € max	entre 62 000 et 197 000/agence
Responsabilité civile entreprise	ACP/GAN	31/12/2006	entre 7 624 et 15 000 €	1 000 000
Garantie financière courtage agences	AFU Lloyds	31/12/2006	Intermédiaire d'Assurance : 2 286 € min Agent immobilier : 10 % et 1 500 € max	Intermédiaire d'Assurance : 1 525 000 Agent immobilier : 152 450
Garantie financière transactions immobilières	Le Mans Caution	31/12/2006	0	30 000
Responsabilité civile dirigeant	AIG	31/12/2006	0	1 000 000

(1) Contient une garantie couvrant les frais supplémentaires à hauteur de 50 000 euros par sinistre.

(2) Contient une garantie couvrant les frais supplémentaires à hauteur de 230 000 euros par agence.

L'ensemble des primes payées par la Société au cours de l'exercice 2005 au titre de ses polices d'assurance s'est élevé à 0,1 million d'euros.

Bien que la Société n'ait pas souscrit de police d'assurance couvrant ses éventuelles pertes d'exploitation, elle 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.

Meilleurtaux s'attend à être en mesure de renouveler ses polices d'assurances dans des termes commercialement acceptables.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Raison sociale et nom commercial de la Société

La dénomination de la Société est Meilleurtaux.

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 424 264 281.

5.1.3 Date de constitution et durée de vie de la Société

Meilleurtaux a été constituée et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 16 septembre 1999.

La Société à été constituée pour une durée de 99 ans, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

5.1.4 Siège social de la Société et forme juridique

Le siège social de la Société est situé 25, rue La Boétie, 75008 Paris.

Meilleurtaux, constituée à l'origine sous forme de société à responsabilité limitée, a été transformée en société anonyme à conseil d'administration par décision de l'assemblée générale en date du 10 décembre 1999.

5.1.5 Législation régissant les activités de la Société

La Société, régie par le droit français, est principalement soumise pour son fonctionnement aux articles L. 225-1 et suivants du Code de Commerce et aux dispositions du décret n° 67-236 du 23 mars 1967.

Il est renvoyé au chapitre 6.6 de la Partie I du présent prospectus pour la description de la législation spécifique aux activités de la Société.

5.1.6 Evénements importants dans le développement de l'activité de la Société

Les événements importants survenus dans l'évolution des activités de la Société sont les suivants :

Septembre 1999	Christophe Crémer crée meilleurtaux.com, site Internet de courtage immobilier en ligne, après avoir cédé à Sage la société d'édition de logiciels de gestion Sybel-Informatique qu'il avait fondée en 1984.
Novembre 1999	Omnigain (société éditrice du site meilleurtaux.com) est créée. Une première levée de fonds de 760 000 euros est réalisée auprès de Ventech.
Mars 2000	Une seconde levée de fonds de 5,5 millions d'euros environ est réalisée auprès de Galiléo Partners, de Ventech et de la Compagnie financière Edmond de Rothschild. Ces fonds étaient destinés au développement de l'activité, par une campagne marketing significative, à l'embauche de collaborateurs et au développement d'une nouvelle version du site. La Société passe d'une rémunération pour chaque dossier envoyé aux banques à une commission sur les crédits immobiliers effectivement mis en place.
Septembre 2001	Création de la première agence physique.

Fin 2003	Le réseau d'agences s'étend pour atteindre 5 agences en fin d'année 2003 (trois à Paris, une à Melun, et une à Lyon). Cette activité de courtage traditionnel est effectuée par l'intermédiaire d'une filiale, Omnicourtage.
2004	Sur l'année 2004, la taille du réseau d'agences est multipliée par plus de trois, passant de 5 à 18 agences à fin 2004.
Septembre 2004	La filiale de courtage Omnicourtage est absorbée par Omnigain. A cette occasion, la raison sociale de la Société est modifiée pour devenir Meilleurtaux.
Mai 2005	Meilleurtaux s'introduit en bourse et devient la première valeur inscrite au marché Alternext.
Fin décembre 2005	Démarrage des activités Franchisés, Assurances et Epargne (assurance vie). La Société compte alors 32 agences en propre.
Mars 2006	Ouverture d'une seconde plate-forme téléphonique au Havre avec 60 conseillers financiers ce qui porte à 112 le nombre de conseillers Internet à fin juin 2006.
Fin 2006	Ouverture de 16 agences supplémentaires en propre, soit un total de 48 agences et 24 agences pour le réseau de franchisés (10 agences franchisées seront ouvertes d'ici fin 2006).

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Principaux investissements réalisés durant les exercices précédents

Les seuls investissements significatifs engagés par la Société au cours de l'exercice 2005 résultent du déploiement du réseau d'agences, qui est passé de 18 à 32 implantations. Les investissements de nature corporelle concernent essentiellement les travaux d'agencement préalables à l'ouverture de ces agences ainsi que l'acquisition de matériel informatique (équipement des nouveaux collaborateurs, serveurs, etc.).

Les investissements financiers concernent principalement des dépôts de garantie versés aux bailleurs au titre des baux conclus lors de l'ouverture de nouvelles agences.

La synthèse des investissements réalisés au cours des derniers exercices est la suivante :

(en milliers d'euros)	S1 2006	2005	2004	2003
Incorporels	544	489	35	13
Corporels	2 498	2 356	1 367	62
Financiers		43	299	25
Total	3 042	2 888	1 701	100

Les investissements ont été autofinancés à l'exception de certains matériels informatiques financés par crédit-bail (montant de la dette financière correspondant au retraitement du crédit-bail : 505 086 euros au 30 juin 2006, 454 051 euros au 31 décembre 2005 et 326 029 euros au 31 décembre 2004).

En mars 2006, la Société a ouvert une seconde plate-forme téléphonique au Havre avec 60 conseillers financiers recrutés à fin juin. Les investissements au 30 juin 2006 (agencements, mobilier et informatique) se sont élevés à 350 000 euros.

5.2.2 Investissements en cours et investissements que la Société compte réaliser à l'avenir

La Société envisage d'accroître la capacité de sa plate-forme du Havre, avec le recrutement de télé-conseillers supplémentaires pour arriver à un effectif total d'environ 160 télé-conseillers, pour un investissement estimé à environ 0,2 million d'euros.

La Société envisage également, au cours des exercices à venir, de poursuivre l'ouverture de nouvelles agences en fonction des opportunités et du marché, chaque nouvelle agence ouverte représentant un investissement initial d'environ 0,2 million d'euros. Pour financer ces investissements, la Société aura recours principalement à sa capacité d'autofinancement. Le solde sera financé par des emprunts moyen-terme.

Enfin, la Société engagera également les investissements en matériel informatique et en logiciels qui seront nécessaires pour faire face d'une part au développement de son réseau d'agences et à la croissance des plates-formes téléphoniques, et d'autre part à l'augmentation attendue du trafic sur son site au-delà de la capacité actuelle de son architecture technique. Ces investissements sont estimés à 2 millions d'euros sur 5 ans, et seront financés principalement par crédit-bail.

6. APERÇU DES ACTIVITES

La détermination des critères et informations relatifs à l'activité de la Société les plus appropriés pour mener une étude sectorielle (notamment comparative) est parfois délicate compte tenu du manque de données sur les secteurs d'activité de Meilleurtaux.

Dans le cadre du présent chapitre, la Société s'est appuyée sur l'ensemble des informations et critères qu'elle juge les plus à même de caractériser le secteur d'activité sur lequel elle intervient, son évolution et son environnement concurrentiel. L'ensemble des indicateurs et études mis en avant dans la présente section étaye en conséquence l'analyse telle qu'elle a été conduite et appréhendée par la Société.

6.1 PRESENTATION GENERALE

L'activité principale de la Société consiste à conseiller les particuliers souhaitant contracter un crédit immobilier et à les mettre en relation avec les établissements bancaires susceptibles de leur accorder le meilleur taux de crédit, en fonction des caractéristiques de leur projet. Le particulier peut avoir recours au service Meilleurtaux soit à partir du site Internet meilleurtaux.com et des plateformes téléphoniques, soit au travers du réseau d'agences Meilleurtaux et, s'il dépose un dossier dans le site Internet, peut choisir d'être mis en relation directement avec une banque, ou d'obtenir un rendez-vous avec un conseiller Meilleurtaux dans une agence.

L'activité de courtage en crédit immobilier repose sur un modèle économique simple. Ce service de mise en relation des particuliers avec les établissements bancaires est gratuit pour les particuliers ; il est facturé à l'établissement bancaire qui accorde finalement le prêt, le courtier agissant comme un apporteur d'affaires. Dans le cas des dossiers traités en agence, Meilleurtaux apporte un service complémentaire en réalisant également le montage du dossier à présenter aux établissements bancaires ; ce service est facturé directement au particulier, qui en contrepartie est exonéré de frais de dossiers par l'établissement prêteur.

La société Meilleurtaux, l'un des leaders du courtage en crédit immobilier en France, est en très fort développement. Entre 2003 et 2005, le chiffre d'affaires est passé de 5,5 millions d'euros à 26,2 millions d'euros (21,2 millions d'euros sur le premier semestre 2006). Dans le même temps, le nombre de conseillers est passé de 20 personnes au 1er janvier 2003 à 366 personnes au 30 juin 2006. A la date de visa du présent prospectus, le nombre de partenariats noués avec des établissements bancaires s'élevait à plus de 110, 45 agences ont été ouvertes, et des accords ont été passés avec des prescripteurs au plan local ou national (agences immobilières essentiellement). Par ailleurs, la Société a initié au début de l'année 2006 le déploiement d'un réseau de franchisés. A la date de visa du présent prospectus, le nombre de contrats de franchise signés était de 24.

Le marché français du courtage en crédit immobilier est un marché à fort potentiel (alors qu'aux Etats-Unis le taux de pénétration est évalué à 68 % (*Source : Wholesale Access*) et qu'au Royaume-Uni il est estimé à 64 % (*Source : Mortgage Finance Gazette*), la Société estime que ce taux est évalué à environ 18 % en France. Sur ce marché, la société Meilleurtaux dispose d'avantages concurrentiels importants vis-à-vis de ses concurrents, au premier rang desquels figurent la taille et la notoriété de la Société, la qualité du service offert aux particuliers et aux banques et la complémentarité entre le service Internet et le réseau d'agences.

Dans ce contexte, la Société a défini une stratégie structurée autour de deux axes :

- poursuivre sa forte croissance sur le marché du courtage en crédit immobilier, continuer à gagner des parts de marché et consolider sa position de référence en France sur ce marché ;

- mettre à profit les compétences qu'elle a développées, sa notoriété et son réseau d'agences pour proposer de nouveaux services, tout en conservant un positionnement centré sur le crédit immobilier :
 - en distribuant les produits d'assurance emprunteur qu'elle conçoit elle-même. Meilleurtaux va ainsi renforcer son offre dans ce domaine et contribuer à diminuer encore le coût global pour les particuliers du crédit immobilier. En outre, ces produits, à forte valeur ajoutée, constitueront pour la Société une source de revenus récurrents.
 - en apportant une prestation de conseil et de courtage dans de nouveaux domaines : restructuration de crédits, conseil patrimonial, épargne, investissement immobilier défiscalisant, assurances automobile et santé, crédit à la consommation. Meilleurtaux va ainsi pouvoir accompagner les particuliers dans d'autres actes de leur vie financière.

6.2 LES MARCHES COUVERTS PAR LA SOCIETE

6.2.1 Les opportunités offertes par le marché du courtage immobilier en France

6.2.1.1 Un marché en très fort développement

En France, l'activité de courtage en crédit immobilier était traditionnellement orientée vers les clients ayant des difficultés à trouver un crédit ou vers les particuliers situés dans les tranches de revenus moyennes ou basses.

Ces dernières années, le courtage en crédit immobilier s'est très fortement développé, parallèlement au développement d'Internet, grâce notamment à sa capacité à mettre en concurrence les banques, et partant à offrir aux particuliers un service leur permettant de réaliser une économie substantielle dans leurs financements. La Société estime ainsi qu'entre 2004 et 2005, la part de marché du courtage en crédit immobilier serait ainsi passée de 15 à 18 % des crédits accordés.

Malgré cette augmentation rapide de la part de marché du courtage en France, la proportion des prêts immobiliers contractés par l'intermédiaire des courtiers reste beaucoup plus forte dans d'autres pays industrialisés qu'en France. En Grande Bretagne, 64 % des emprunts immobiliers sont contractés par l'intermédiaire de courtiers (*Source : Mortgage Finance Gazette*) ; aux Etats-Unis, cette proportion s'élève à 68 % (*Source : Wholesale Access*).

La Société estime que la France devrait progressivement rattraper son retard sur la Grande Bretagne et les Etats-Unis et considère qu'il n'y a pas de raison spécifique sur le marché français qui empêcherait à terme d'atteindre la part de marché du courtage observé en Grande Bretagne et aux Etats Unis.

6.2.1.2 Un marché encore très fragmenté

Le courtage en crédit immobilier en France est un marché récent et très fragmenté.

Les agences immobilières agissent souvent comme apporteurs d'affaires vis-à-vis des banques. Toutefois, elles n'ont en général pas développé une activité de mise en concurrence systématique des différentes offres de crédit.

Par ailleurs, de nombreux acteurs se sont spécialisés dans le courtage en crédit immobilier, certains disposant de réseaux d'agences, d'autres étant uniquement positionnés sur Internet. Le développement d'Internet a en effet permis l'apparition d'un grand nombre de sociétés de courtage en crédit immobilier en ligne. Plus d'une centaine d'acteurs sont actifs en France sur l'Internet, mais dans les faits, seul un petit nombre de ces intervenants développe une activité économique significative.

Sans prétendre à l'exhaustivité, les principaux acteurs du courtage en crédit immobilier en France sont CAFPI (75 agences, 70 partenaires bancaires), ACE (30 agences), Selectaux.com (40 partenaires bancaires), Empruntis.com (60 partenaires bancaires), AB Courtage, (30 partenaires bancaires), Epargne sans frontières (8 agences) et Creditmust.com, (12 télé-conseillers) (Source : sites Internet des sociétés concernées).

En outre, il existe de nombreux acteurs de la distribution du crédit immobilier qui, sans avoir directement d'activité de courtage, sont susceptibles de concurrencer les courtiers. Il s'agit notamment des conseillers financiers indépendants et des autres spécialistes des questions patrimoniales.

A ce jour, le secteur du courtage en crédit immobilier n'a pas connu un réel mouvement de consolidation, en dépit du fait que la taille, la notoriété et la crédibilité sont des facteurs clés de réussite sur le marché du crédit immobilier. La Société estime que les six premiers acteurs ne représentent ainsi que la moitié environ du marché du courtage en crédit immobilier.

6.2.1.3 Les facteurs qui expliquent le dynamisme du marché du courtage en crédit immobilier

6.2.1.3.1 Une demande croissante des consommateurs pour un conseil indépendant et efficace

Les consommateurs français ont de plus en plus le réflexe d'utiliser, avant d'effectuer un achat, un service de comparaison de prix. Le développement d'Internet a largement contribué à ce phénomène, en facilitant la recherche d'information et en permettant le développement dans de nombreux domaines de comparateurs de prix faciles à utiliser (matériel électronique, voyages...). Ces outils sont désormais accessibles au plus grand nombre du fait de la pénétration croissante d'Internet.

L'usage d'Internet a connu une forte croissance au cours de ces dernières années. Le nombre de connections ADSL est ainsi passé de 6,6 millions en 2004 à 8,9 millions en 2005 soit une progression de 21,2 %. Parallèlement, en juin 2005, environ 53 % des adultes disposent d'un ordinateur à leur domicile, et près de 39 % des adultes sont équipés chez eux d'un accès à l'Internet (contre respectivement 50 % et 35 % en juin 2004) (Source : Mission pour l'économie numérique – Tableau de bord du commerce électronique – Mars 2006).

Les ventes sur Internet continuent de progresser à un rythme soutenu. Sur les six premiers mois de l'année, les sites de vente en ligne ont vu leur chiffre d'affaires progresser de 43 % par rapport au premier semestre 2005, pour un montant de 5,5 milliards d'euros, alors que le chiffre d'affaires pour l'année 2004 s'élevait à 5,7 milliards d'euros (Source : Fédération des entreprises de vente à distance : 20 septembre 2006). Ainsi, en mars 2006, 39 % des internautes déclaraient avoir réalisé des achats par Internet au cours des douze derniers mois, contre 32 % en 2004. L'achat en ligne a connu une croissance 2,5 fois plus rapide que celle de la population d'internautes, le nombre d'internautes ayant augmenté de 11 % entre le quatrième trimestre 2004 et le quatrième trimestre 2005, passant de 23,7 millions à 26,2 millions, alors que le nombre d'acheteurs en ligne augmentait de 10,66 millions à 13,4 millions d'internautes (+26 %) (Source : Mission pour l'économie numérique – Tableau de bord du commerce électronique – Mars 2006).

Dans le domaine de l'immobilier, les particuliers qui veulent financer leur achat immobilier doivent faire leur choix entre un grand nombre d'établissements de crédit dont les propositions commerciales sont difficiles à comparer. L'autonomie, au sein des banques à réseau, des agences dans leur politique tarifaire accroît encore l'éventail des choix possibles.

Les courtiers permettent de simplifier la démarche du particulier et de la rendre plus efficace :

- en lui permettant de gagner un temps considérable compte-tenu de l'investissement que suppose la préparation de dossiers de crédit et des rendez-vous avec différentes banques qui seraient nécessaires pour que le particulier puisse parvenir à comparer lui-même les offres ;

- en orientant directement le particulier de manière impartiale vers l'offre la plus compétitive, compte tenu des caractéristiques de son projet ;
- en l'assistant dans la négociation avec les établissements bancaires et en lui permettant d'obtenir de meilleures conditions. Les établissements bancaires pratiquent ainsi souvent à l'égard des courtiers des taux plus avantageux que ceux qu'ils offrent aux particuliers qui les sollicitent directement, tout particulièrement lorsque les courtiers ont une part de marché significative

Dans un contexte où les prix des biens immobiliers augmentent, les particuliers sont particulièrement attentifs à minimiser leur charge d'intérêt. Ainsi, une réduction de taux de 0,30 % pour un crédit de 200 000 euros sur 15 ans représente une économie de près de 5 300 euros.

Les courtiers apportent également aux particuliers plusieurs services complémentaires par rapport à un crédit immobilier souscrit directement auprès d'une banque :

- en permettant quand cela est intéressant pour le particulier le dégroupage de l'assurance emprunteur décès-invalidité : la plupart des courtiers proposent, en substitution des contrats groupe proposés par les établissements bancaires, une offre d'assurance émanant d'une compagnie tierce, qui peut se révéler nettement plus compétitive, notamment pour les jeunes emprunteurs ;
- en parvenant à négocier dans certains cas la suppression des pénalités en cas de remboursement anticipé. Cet avantage n'est pas négligeable car les banques peuvent prélever jusqu'à 6 mois d'intérêts sur le capital remboursé (plafonné à 3 % du capital restant dû).

L'ensemble de ces services est dans la plupart des cas gratuit pour l'emprunteur.

En outre, certains courtiers, du fait de leur indépendance vis-à-vis des établissements bancaires, sont dans une position privilégiée pour apporter au particulier, au travers de leurs conseillers et de leur réseau d'agences, une information utile et impartiale à la fois sur le marché, l'achat immobilier et le crédit immobilier (évolution des taux...).

6.2.1.3.2 *L'intérêt marqué des établissements bancaires pour les dossiers qui leur sont apportés par les courtiers*

L'intervention des courtiers en amont de la mise en relation entre l'emprunteur et la banque apporte à celle-ci un bénéfice important : non seulement les courtiers dirigent vers les banques des clients dont le profil correspond à leurs attentes, mais les banques reçoivent des courtiers des dossiers déjà montés et dont elles savent qu'ils satisferont leurs exigences.

Le secteur bancaire connaît une pression concurrentielle soutenue, renforcée par l'émergence d'acteurs de taille croissante et par la forte densité du maillage local des réseaux existants. Si, en règle générale, les Français restent fidèles à leur banque, des changements interviennent souvent à l'occasion d'un achat immobilier afin de bénéficier de conditions d'emprunt plus intéressantes. Le crédit immobilier constitue donc un enjeu stratégique pour les banques car il permet la conquête de nouveaux clients, en principe pour une durée longue. L'intervention du courtier constitue ainsi une occasion pour les banques de capter de nouveaux clients.

En outre, les banques souhaitent améliorer leur productivité sur tous les plans et notamment sur le plan commercial. Un des moyens pour parvenir à cet objectif consiste à se décharger de l'activité de prospection qui requiert la mise en œuvre de moyens conséquents. Le partenariat avec un courtier relève précisément de cette stratégie.

Les rendez-vous organisés par les courtiers pour les banques sont soigneusement préparés, les dossiers transmis par les agences conseils sont ciblés, montés avec un souci de rigueur, et les clients sont suivis tout au long de leur démarche. Le partenariat avec un courtier représente ainsi une économie de moyens très importante pour les banques et se révèle en général plus efficace

que les partenariats qu'elles peuvent nouer avec d'autres apporteurs d'affaires (agences immobilières, par exemple), moins structurés et générateurs d'un plus faible volume de contacts client.

6.2.1.3.3 L'augmentation du montant des crédits immobiliers accordés

Entre 1995 et 2005, le nombre des transactions immobilières a progressé de plus de 40 % et les prix des logements de 104 %, soit des taux de croissance moyens annuels sur la période de respectivement 3.5 % et de 7.4 % (Source : FNAIM, *Lettre de Conjoncture n° 44*). Corrigés de l'inflation, les prix des logements sont supérieurs d'environ 50 % à leur niveau moyen sur 20 ans.

Dans ce contexte, l'octroi de crédits nouveaux à l'habitat continué d'augmenter en 2005, atteignant un niveau record avec 134 milliards d'euros de prêts, soit une progression de +18,7 %, après avoir progressé de +18,2 % en 2004 et +22,1 % en 2003 (Source : *Bulletin de la Banque de France, n° 150*).

La baisse des taux pratiqués par les banques a été l'un des moteurs du dynamisme du marché immobilier et des crédits accordés. La volonté des banques et des particuliers d'allonger la durée des crédits a aussi contribué à la croissance du marché, en permettant d'améliorer la capacité d'emprunt des particuliers. La part des crédits à 30 ans, inexistante en 2002, s'est élevée à 5,8 % du total de la production de prêts jusqu'à fin juin 2006. Dans le même temps, les prêts à 25 ans sont passés de 2,1 % du total de la production de prêts en 2002 à 29,6 % au premier semestre 2006 (Source : *Enjeux-Les Echos, sept. 2006*).

Au-delà de l'amélioration des conditions de crédit, le marché de l'immobilier a aussi bénéficié des trois dispositifs fiscaux qui se sont succédés depuis 1996 ("Périssol", "Besson" et "de Robien"). Ils se caractérisent tous par la possibilité pour un investisseur locatif de bénéficier d'allègements d'impôt et, ce faisant, d'améliorer le rendement de son placement. Ces dispositifs ne concernent cependant, pour l'essentiel des transactions, que les logements neufs, qui eux-mêmes se limitent à environ 13 % du total des transactions entre 1996 et 2004

Enfin, la politique d'aide au logement, notamment par le prêt à taux zéro (PTZ), a également contribué à faciliter pour certains l'accession à la propriété, et a connu un important succès depuis son lancement en 1996. Le PTZ s'élève à 2 % du volume des crédits nouveaux à l'habitat (Source : *Bulletin de la Banque de France, n° 150*). Les courtiers ne perçoivent pas de commissions sur le PTZ, qui sont par ailleurs plafonnés et ne représentent généralement qu'un pourcentage relativement faible d'un financement donné.

6.2.2 Autres marchés couverts par la Société

La Société développe également une activité sur les marchés de l'assurance emprunteur et de la restructuration de crédits.

L'assurance emprunteur garantit pendant la durée du prêt, en cas de décès, invalidité et autres accidents de la vie de l'emprunteur, le paiement des échéances ou une indemnité de perte de revenu. Les banques exigent systématiquement une assurance emprunteur pour tous les crédits immobiliers souscrits par des personnes physiques.

Le marché français de l'assurance est caractérisé par la variété de ses réseaux de distribution : agents généraux et courtiers d'assurances, réseaux salariés, réseaux bancaires etc. La vente directe (publipostage, vente par téléphone, par Internet) et les autres modes de distribution (à travers la grande distribution) se développent également.

Certains assureurs se sont plus spécialement concentrés sur l'assurance emprunteur et proposent leurs produits aux réseaux traditionnels de distribution de crédit immobilier, notamment les banques à réseau.

L'assurance emprunteur représentait en 2005 en France un marché de 3,6 milliards d'euros, en augmentation de 3,1 % par rapport à 2004 (Source : *Rapport annuel 2005 FFSA*). Les principaux

compagnies d'assurance de ce marché sont AFI Europe, AIG, AVIVA, CARDIF, CNP, GAN, GENERALI, MMA et SPHERIA Vie. APRIL Assurances intervient en tant que courtier.

La restructuration de crédit. Certains établissements de crédit spécialisés, tels que GE Money Bank, CFCAL Banque, Sygma Banque et BNP Investimo, proposent aux ménages surendettés (charges d'intérêt supérieure à 50 % du revenu) ou proches du surendettement une restructuration de leurs crédits. En 2004, le nombre de dossiers de surendettement déposés auprès des commissions de surendettement s'élève à 188 176. (*Source : Banque de France – Enquête Typologique sur le Surendettement, sept. 2005.*) Les ménages peuvent rembourser intégralement par anticipation leurs crédits existant grâce à un nouveau crédit d'échéance plus lointaine, et dont les mensualités sont plus faibles.

Cette activité connaît aujourd'hui un développement significatif en France, les emprunteurs étant aujourd'hui mieux informés des possibilités qu'ils ont de refinancer leurs crédits.

L'offre de restructuration de crédits est distribuée soit directement par les établissements financiers spécialisés dans ce domaine, soit par des courtiers comme Solutis, Partners Finance ou PF Finance.

Le crédit à la consommation. Les établissements spécialisés ont joué un rôle moteur dans le développement et l'amélioration des techniques du crédit à la consommation, opérations de financement des particuliers en vue de l'acquisition de véhicules automobiles, de biens d'équipement du foyer et d'autres biens ou services. On estime aujourd'hui qu'en France, une voiture sur deux et un équipement électronique grand public sur quatre sont achetés à crédit (*Source : Site Internet de l'Association Française des Sociétés Financières, Le financement des particuliers*).

Le crédit à la consommation a enregistré en 2005 une croissance de 6,5 % sur un an à 21,75 milliards d'euros. Au sein du crédit à la consommation, la baisse de la production de crédit automobile de 4,9 % au premier semestre 2006, à 3,95 milliards d'euros, a été notamment compensée par la croissance de 28,5 % à 756 millions d'euros qu'a connu la production de crédit pour l'équipement des foyers (*Source : Association Française des Sociétés Financières, Données semestrielles de synthèse (production et opération en cours) – 1^{er} semestre 2006*).

6.3 AVANTAGES CONCURRENTIELS DE LA SOCIETE MEILLEURTAUX

La forte fréquentation du site meilleurtaux.com (5 752 550 visiteurs uniques en 2005) et l'augmentation du nombre de dossiers facturés (+322 % entre 2003 et 2005) témoignent du succès de l'offre de service Meilleurtaux.

La Société dispose sur le marché du courtage en crédit immobilier de trois avantages concurrentiels majeurs :

- la position d'ores et déjà acquise par la Société sur son marché en termes de notoriété, de part de marché et de qualité de service ;
- la complémentarité entre les plates-formes téléphoniques et le réseau d'agences ;
- la capacité démontrée par la Société à réaliser un développement rapide et rentable.

6.3.1 La position acquise par la Société sur son marché en termes de notoriété, de part de marché et de qualité de service

6.3.1.1 La notoriété et la part de marché, facteurs-clés de succès

L'un des principaux actifs de la Société réside dans sa marque Meilleurtaux, particulièrement facile à retenir, évoquant directement le service apporté et qui constitue sans aucun doute l'un des principaux vecteurs de sa notoriété actuelle.

Par ailleurs, la part de marché de Meilleurtaux est en forte progression. Avec un encours de crédits nouveaux de 0,9 milliards en 2004 et 2,2 milliards en 2005, elle peut être estimée à environ 1,6 % du marché du crédit immobilier en 2005 contre 0,8 % en 2004. Au sein du marché du courtage en crédit immobilier, elle peut être estimée à 9 % en 2005 contre 5 % en 2004.

Ce poids croissant acquis par la Société sur ces marchés constitue également un avantage de premier plan. Il lui permet en effet :

- de conclure un nombre très important de partenariats avec les banques (plus de 110, le plus important réseau de partenaires bancaires parmi les courtiers français) et les prescripteurs, Meilleurtaux étant un partenaire incontournable ;
- de proposer les conditions les plus compétitives à ses clients, grâce à un accès à un grand nombre d'offres, une bonne capacité de négociation avec les établissements financiers et une très bonne connaissance des politiques commerciales des banques au plan local ;
- de développer sa notoriété à moindre coût, du fait du marketing viral assuré par ses clients et du développement de son réseau d'agences, qui constitue un important vecteur.

6.3.1.2 Pour les particuliers, une économie importante, un gain de temps et un conseil de qualité

(i) Economie et gain de temps dans l'obtention d'un crédit

Le service de courtage offert par Meilleurtaux permet au particulier d'être orienté gratuitement vers l'offre la plus intéressante. Ce service est très rapide : en ce qui concerne les dossiers déposés sur Internet, le traitement s'effectue dans la demi-journée et la majeure partie des crédits sont accordés après 1 ou 2 rendez-vous avec des banques. Pour les agences, les rendez-vous avec un conseiller ont lieu en moyenne 3 à 4 jours après le dépôt du dossier, et un seul rendez-vous en banque est nécessaire avec l'établissement finalement retenu. Le client bénéficie en outre tout au long de sa négociation avec les établissements bancaires d'une assistance et d'un suivi personnalisés.

Par ailleurs, le gain financier est en moyenne très substantiel. Ainsi, d'après une enquête réalisée par le magazine La Vie financière sur la base d'un emprunt de 230 000 euros, le TEG proposé par Meilleurtaux est inférieur de 0.85 % au taux moyen offert par les banques et apparaît très compétitif par rapport aux autres courtiers cités dans l'étude (*Source : La Vie Financière, 16-22 juin 2006, n° 3184*).

(ii) Qualité du conseil

Au-delà de l'économie et du gain de temps réalisés, la société Meilleurtaux apporte également aux particuliers un conseil caractérisé par sa qualité, son impartialité et son indépendance. En effet, tout en étant des spécialistes du crédit immobilier, les conseillers Meilleurtaux ne sont pas affiliés à un établissement de crédit. Ils conservent toute leur indépendance pour diriger le particulier vers l'offre la plus compétitive.

Le contenu éditorial du site meilleurtaux.com conforte cette image d'impartialité et d'indépendance de la Société, au service des particuliers. Le site meilleurtaux.com met en effet à disposition de chacun, en dehors de toute offre commerciale, des éléments d'information, notamment sur les taux (taux actuels et prévisions) et le marché immobilier, ainsi que divers outils d'aide à la décision (calculatrices financières, choix entre l'achat et la location...) très utiles aux particuliers.

6.3.1.3 Pour les établissements bancaires, un apporteur d'affaires indispensable

La plupart des établissements bancaires distribuant du crédit immobilier en France sont aujourd'hui partenaires de Meilleurtaux (plus de 110 partenariats au total).

Le service de courtage de Meilleurtaux leur donne en effet accès à un portefeuille important de clients déjà qualifiés et, lorsque le client est passé par une agence, montés avec soin par des professionnels, ce qui leur permet d'économiser du temps, notamment en rendez-vous. Il convient à ce titre de noter que plus de 80 % des dossiers montés par les agences Meilleurtaux sont acceptés par les établissements bancaires.

L'apport de clients Meilleurtaux est d'autant plus important pour les établissements bancaires que l'octroi d'un crédit immobilier constitue l'un des rares événements qui peut conduire les particuliers à changer de banque. Les clients Meilleurtaux présentent en outre des caractéristiques très intéressantes pour les établissements bancaires : 59 % ont moins de 35 ans et la majorité d'entre eux disposent de revenus supérieurs à 35 000 euros annuels. Cette typologie de clientèle constitue la cible privilégiée des banques.

6.3.2 La complémentarité entre des plates-formes téléphoniques et le réseau d'agences

Meilleurtaux est l'un des rares courtiers en crédit immobilier en France qui permet au particulier de bénéficier d'un contact personnalisé avec un conseiller et d'être accompagné jusqu'au rendez-vous avec un établissement bancaire indifféremment au travers de plates-formes téléphoniques ou d'un réseau d'agences. La Société estime que ce positionnement spécifique constitue un avantage concurrentiel majeur, du fait de la complémentarité qui existe entre ces deux canaux de distribution :

- le courtage sur Internet et le courtage à partir d'un réseau d'agences sont deux segments de marché qui vont continuer à se développer parallèlement ; il est donc indispensable, pour capturer la croissance de l'ensemble du marché du courtage en crédit immobilier, d'être présent sur ces deux segments ;
- le site Internet et le réseau d'agences présentent d'importantes synergies.

La Société entend donc investir ces deux segments du marché du courtage.

6.3.2.1 Les plates-formes téléphoniques

Meilleurtaux.com est le leader en France du courtage immobilier par Internet, cœur historique de son activité. Toutefois, en 2005, seuls 24,4 % du chiffre d'affaires de Meilleurtaux provenaient de dossiers traités directement par les plates-formes téléphoniques.

Les plates-formes téléphoniques représentent cependant un élément indispensable au développement de l'ensemble de la Société :

- une proportion importante des particuliers, y compris dans les zones dans lesquelles la Société dispose d'agences, souhaite passer par Internet et les plates-formes téléphoniques. Ils restent ainsi autonomes dans leur choix et peuvent négocier eux-mêmes les conditions de leur prêt. En outre, le service Internet et les plates-formes téléphoniques offrent une importante souplesse d'utilisation : possibilité de déposer et de consulter les propositions de financement personnalisées 7j/7 24h/24 directement sur Internet, contact direct avec un conseiller sans se déplacer ;
- le site Internet constitue un apporteur d'affaires pour l'ensemble des agences Meilleurtaux, qui peuvent demander, avec l'accord du particulier concerné, à traiter des dossiers qui y sont déposés. Ceci permet d'alimenter les agences récemment créées, qui ne génèrent pas encore par elles-mêmes un flux de dossiers suffisant. La proportion de dossiers venant du site Internet diminue ensuite avec le développement, localement, de la notoriété propre de l'agence. Toutefois, même les agences installées depuis plusieurs années continuent à être alimentées pour la moitié de leurs dossiers environ par le site Internet ;
- les plates-formes téléphoniques disposent d'une structure de coûts relativement légère (21,9 % de marge d'exploitation) et sont facilement extensibles. Elles apportent donc à la Société une grande flexibilité dans son développement, en permettant de traiter des

dossiers provenant de zones où Meilleurtaux ne dispose pas encore d'implantations physiques, pour un coût incrémental faible.

Le chiffre d'affaires généré, directement ou indirectement, par Internet se décompose donc en deux catégories. 24,4 % du chiffre d'affaires provient directement de dossiers traités de bout en bout par les plates-formes téléphoniques, et 43,6 % du chiffre d'affaires provient de dossiers Internet traités en agences. Internet a ainsi été à l'origine en 2005 de 68,0 % du chiffre d'affaires de la Société.

Meilleurtaux poursuit donc ses investissements dans les plates-formes téléphoniques parallèlement au développement du réseau des agences. La création en 2006 d'une deuxième plate-forme au Havre, qui devrait aboutir à tripler à court terme le nombre de télé-conseillers par rapport à fin 2005 (de 52 à 150), devrait contribuer à augmenter significativement le chiffre d'affaires réalisé par Internet.

6.3.2.2 Le réseau d'agences

Depuis 2001, Meilleurtaux a développé un important réseau d'agences dans les agglomérations de plus de 100 000 habitants où un nombre important de transactions immobilières est réalisé. Ce réseau compte à la date de visa du présent prospectus 45 implantations, dont 18 en Ile-de-France. La Société compte disposer d'un réseau d'agence constitué de 48 implantation d'ici la fin d'année 2006.

(i) Un élément essentiel du modèle de croissance rentable de Meilleurtaux

Ce réseau constitue un élément indispensable à l'augmentation du chiffre d'affaires de Meilleurtaux. Certaines personnes préfèrent en effet avoir un rendez-vous physique avec un conseiller, expert dans ce domaine, plutôt que de procéder uniquement par téléphone.

Certes, les coûts sont plus importants que dans le cas des plates-formes téléphoniques (loyers plus élevés, entretiens plus longs en moyenne qu'au téléphone...). Toutefois, ces coûts supplémentaires sont contrebalancés par :

- un taux de concrétisation (nombre de dossiers facturés par dossier transmis en banque), beaucoup plus important en agence que sur les plates-formes téléphoniques (40,6 % contre 12,3 % au premier semestre 2006) grâce au contact en face-à-face et au montage du dossier par le conseiller en agence ;
- un montant unitaire moyen des crédits facturés plus important : 181 000 euros au premier semestre 2006 pour les crédits traités par les agences contre 131 000 euros pour les dossiers traités directement par les plates-formes téléphoniques ;
- une capacité plus grande dans le cadre d'un entretien en agence qu'au téléphone à proposer d'autres services aux particuliers. Ceci sera particulièrement important dans les prochaines années, étant donnée la volonté de la Société d'enrichir son offre (cf. § 6.4.2). L'effet est cependant déjà notable aujourd'hui ; la proportion de crédits donnant lieu à la vente d'une délégation d'assurance emprunteur est ainsi beaucoup plus importante en agence que sur les plates-formes téléphoniques (40 % contre 5 % environ) ;
- une optimisation des dépenses de publicité et de marketing de la Société : les agences constituent un élément très fort de notoriété et de crédibilité pour l'ensemble de la Société, y compris pour le site Internet.

Au total, le réseau d'agences contribue fortement au résultat opérationnel de la Société (2,1 millions d'euros en 2005, contre 1,4 millions d'euros pour les plates-formes téléphoniques). La marge opérationnelle du réseau d'agences était en 2005 de 11 %, avec des niveaux très différents selon l'ancienneté de l'agence, sachant que l'objectif est que chaque agence atteigne à terme un taux de marge opérationnelle de 20 %.

(ii) *Un élément indispensable pour Meilleurtaux dans sa relation avec ses partenaires*

Une présence locale est indispensable pour Meilleurtaux dans sa relation avec ses partenaires, établissements bancaires et prescripteurs apporteurs d'affaires.

Vis-à-vis des établissements bancaires tout d'abord, le réseau d'agences améliore le service offert, en permettant aux agences bancaires de disposer de dossiers totalement montés. Certains établissements bancaires exigent d'ailleurs pour entrer en partenariat avec un courtier une offre de service incluant le montage des dossiers, ce qui nécessite de disposer d'un réseau d'agences.

Par ailleurs, les établissements bancaires ont souvent une organisation très décentralisée et les agences bancaires ont une autonomie commerciale significative. De ce fait, il est nécessaire d'avoir une très bonne connaissance du terrain localement pour être à même d'orienter les particuliers vers les offres les plus adaptées à leur dossier.

Par rapport aux prescripteurs enfin (agences immobilières...), une présence locale est indispensable. En effet, même s'ils sont le plus souvent regroupés en réseaux et/ou en organisations professionnelles, ils sont eux aussi extrêmement autonomes et doivent donc être prospectés par Meilleurtaux au niveau local.

6.3.3 Une capacité démontrée à mener à bien un développement rapide et rentable

La société Meilleurtaux a démontré ces dernières années sa capacité à mener à bien un développement très rapide tout en consolidant sa rentabilité. Le chiffre d'affaires et le nombre de dossiers transmis aux banques ont en effet fortement progressé, une quinzaine d'agences ont été ouvertes chaque année depuis 2003, une deuxième plate-forme téléphonique a été créée, et de nouveaux services ont été lancés. Meilleurtaux a également démontré ces dernières années sa capacité à la fois à recruter efficacement des conseillers (250 conseillers ont été recrutés en agence), à les former pour qu'ils soient rapidement productifs, et ensuite à les retenir.

Dans le même temps, le taux de concrétisation en prêts des dossiers transmis a fortement augmenté, ce qui a contribué à améliorer la rentabilité de la Société (2,5 millions d'euros de résultat d'exploitation en 2005, soit une marge d'exploitation de 9,5 %). Cette augmentation du taux de concrétisation démontre l'efficacité croissante de la Société qui, alors que les caractéristiques moyennes des dossiers qui lui sont présentés varient peu globalement, parvient à accompagner une proportion de plus en plus grande de ses clients jusqu'à la mise en place de leur crédit.

Ceci traduit également la solidité de l'organisation de la Société et la qualité des procédures qui y sont mises en œuvre. A ce titre, plusieurs points doivent être soulignés :

- la société Meilleurtaux a développé des outils informatiques très performants (qualification automatique des dossiers sur la base de 72 critères, gestion de la relation clientèle...). Ces outils, qui sont utilisés tant au niveau des plates-formes téléphoniques que des agences ou des franchisés, sont indispensables pour offrir un service de grande qualité aux particuliers (qualité de l'interface du site Internet, efficacité du suivi des dossiers), tout en assurant un haut niveau de productivité (8 dossiers traités par jour et par télé-conseiller). Ils permettent également à la Société de suivre et de piloter de manière très fine son activité. Ces outils ont été développés en interne, ce qui donne à la Société une totale maîtrise et une parfaite indépendance, notamment pour faire évoluer ses processus et pour proposer de nouveaux produits ;
- en ce qui concerne la gestion des ressources humaines et du réseau, Meilleurtaux a développé des outils de gestion efficaces, notamment pour s'assurer de la motivation individuelle du personnel. A ce titre, un système de rémunération variable indexée sur les performances individuelles, qui peut représenter dans certains cas jusqu'aux deux tiers de la rémunération annuelle des conseillers, a été mis en place ;

- de manière générale, Meilleurtaux a su attirer au sein de l'équipe de direction et dans le réseau d'agences l'ensemble des compétences spécifiques dont l'entreprise avait besoin, notamment lorsqu'on été mis en place de nouveaux services ou de nouveaux modes de distribution.

6.4 STRATEGIE

L'ambition de la Société est de poursuivre la croissance de son chiffre d'affaires et l'augmentation de sa rentabilité. Pour ce faire, la société Meilleurtaux entend exploiter pleinement les avantages concurrentiels dont elle dispose et suivre une stratégie qui comporte deux axes complémentaires :

- poursuivre sa forte croissance sur le marché du courtage en crédit immobilier, continuer à gagner des parts de marché et consolider sa position de référence en France sur ce marché ;
- mettre à profit les compétences qu'elle a développées, sa notoriété et son réseau d'agences pour proposer de nouveaux services financiers à valeur ajoutée, tout en conservant un positionnement centré sur le crédit immobilier.

6.4.1 Consolider sa position de référence en France sur le marché du courtage en crédit immobilier

Le marché du courtage en crédit immobilier en France offre de très fortes opportunités de croissance pour la Société. Meilleurtaux continuera donc à se concentrer sur ce marché afin d'accroître ses parts de marché, de consolider sa position de référence sur ce marché et d'améliorer sa rentabilité. Ceci nécessite de mobiliser deux leviers :

- renforcer le dispositif commercial de la Société ;
- accroître le taux de concrétisation et la productivité du dispositif commercial.

En augmentant ses parts de marché, Meilleurtaux sera en position plus favorable pour négocier les conditions de ses relations avec ses différents partenaires.

Par ailleurs, sur un plan plus technique, l'augmentation du nombre de dossiers transmis aux banques permettra à la Société d'enrichir sa connaissance des conditions pratiquées par les différents établissements, et ainsi d'améliorer encore la qualité de son conseil.

6.4.1.1 Renforcer le dispositif commercial de la Société

La Société a fortement augmenté ses moyens dans le domaine Internet en ouvrant début 2006 une nouvelle plate-forme au Havre, qui doit monter en puissance durant les années 2006 et 2007. Meilleurtaux va également renforcer dans les prochaines années ses trois autres canaux de distribution :

- les agences Meilleurtaux : la Société continuera à ouvrir de nouvelles agences chaque année, l'objectif étant de disposer d'un maillage des agglomérations de plus de 100 000 habitants en France ;
- les prescripteurs : les différentes catégories de prescripteurs, essentiellement tout particulièrement les agences immobilières, peuvent contribuer à augmenter fortement la part de marché de Meilleurtaux. Pour ce faire, Meilleurtaux va développer un effort commercial important en direction des prescripteurs, notamment en ouvrant des agences spécifiquement dédiées à leur prospection, comme il en existe déjà trois à Paris, une à Lyon et une à Marseille ; à terme, la Société souhaite que les prescripteurs représentent environ un tiers des dossiers déposés en agences ;

- les franchisés : la franchise Meilleurtaux suscite de nombreuses candidatures. La Société va profiter de cet intérêt pour étendre sa couverture géographique à des zones où le marché immobilier n'est pas suffisamment actif pour justifier l'ouverture d'une agence Meilleurtaux. Ce développement du réseau de franchisé sera progressif et s'appuiera sur une sélection rigoureuse des franchisés, afin d'assurer une qualité de service équivalente à celle proposée par les plates-formes téléphoniques et par les agences Meilleurtaux. Meilleurtaux estime pouvoir disposer dès fin 2006 d'un réseau de 24 franchisés, l'objectif de la Société étant de disposer d'une couverture de l'ensemble du territoire national d'ici à 3 ans, ce qui suppose la conclusion d'une centaine d'accords de franchise.

6.4.1.2 Accroître le taux de concrétisation et la productivité du dispositif commercial

L'augmentation du taux de concrétisation et de la rentabilité passera par deux canaux.

- une augmentation mécanique de la rentabilité, du fait de la montée en puissance de la plate-forme du Havre et de l'arrivée à maturité progressive des agences. Ainsi, fin 2007, la proportion d'agences ouvertes depuis moins d'un an devrait être inférieure à 20 % contre 33 % à fin 2006 ;
- une optimisation de l'utilisation du dispositif commercial, par la poursuite de l'amélioration de la qualité du conseil et de la réactivité offerts par Meilleurtaux (rapidité du rappel, suivi du client tout au long du processus...), et par une augmentation de la productivité, qui se traduira notamment par une augmentation du taux de concrétisation.

6.4.2 Mettre à profit ses compétences pour proposer de nouveaux services financiers à valeur ajoutée

Le deuxième axe stratégique de développement de la Société consiste à mettre à profit les compétences qu'elle a développées pour proposer de nouveaux services financiers à valeur ajoutée : distribution des produits d'assurance emprunteur qu'elle conçoit elle-même et, prestations de conseil et de courtage permettant d'accompagner les particuliers tout au long de leur vie financière.

6.4.2.1 La conception et la distribution de produits d'assurance emprunteur

Meilleurtaux propose depuis plusieurs années à ses clients une délégation d'assurance en substitution aux contrats de groupe proposés par les banques lors de l'octroi d'un crédit immobilier. De ce fait, la Société a développé une importante expertise ces dernières années en matière d'assurance emprunteur. Elle a aujourd'hui une bonne connaissance à la fois des attentes des clients et des produits disponibles sur le marché.

Meilleurtaux souhaite désormais concevoir des produits d'assurance emprunteur pour mieux satisfaire les demandes de ses propres clients ainsi que de tous les distributeurs potentiels à la recherche d'un contrat compétitif et innovant. Premium emprunteur, lancé en 2006, en est la première illustration. Ce produit présente des innovations importantes, en proposant notamment la prise en charge de l'invalidité partielle ainsi que la possibilité d'assurer les risques hors normes (senior, sports à risques, risques aggravés et métiers sensibles). Une garantie chômage est également proposée à titre optionnel.

Ces produits constitueront pour la Société une source de revenus récurrents, sans pour autant que Meilleurtaux assume la gestion quotidienne de ces produits dont elle n'est que le concepteur et le distributeur.

Grâce à ces produits, Meilleurtaux a l'ambition de devenir un acteur majeur du courtage en assurance emprunteur en France, en les commercialisant à la fois directement auprès de ses propres clients et par l'intermédiaire d'autres réseaux de courtage en crédit immobilier.

6.4.2.2 De nouvelles prestations de conseil et de courtage permettant d'accompagner les particuliers tout au long de leur vie financière

La Société a également pour objectif de mettre à profit les compétences techniques qu'elle a développées ainsi que son image d'indépendance et de qualité pour développer de nouveaux services de conseil et de courtage.

Cet enrichissement de sa gamme de services lui permettra notamment de :

- diversifier ses sources de revenu ;
- augmenter la part des revenus récurrents ;
- optimiser l'utilisation des moyens technologiques et humains qu'elle a déjà développés ;
- fidéliser ses clients existants ;
- augmenter sa base de clientèle.

Les nouveaux services que Meilleurtaux compte développer reposent pour la plupart sur un modèle de courtage, appliqué dans de nouveaux domaines, tels que la restructuration de crédits, le crédit à la consommation, l'assurance santé ou encore l'assurance automobile. Meilleurtaux pourra ainsi offrir aux particuliers et aux établissements financiers tous les avantages qu'elle offre déjà en matière de courtage en crédit immobilier dans d'autres domaines. Elle pourra accompagner le particulier dans d'autres actes de sa vie financière où l'accès à l'information est difficile.

Mais cet enrichissement de son offre de services ne se limitera pas à une simple déclinaison du modèle du courtage immobilier. La Société souhaite en effet, dans plusieurs domaines (assurance vie notamment), concevoir elle-même des produits. En répondant ainsi par une offre spécifique à des demandes aujourd'hui non satisfaites, elle fournira un service à forte valeur ajoutée à ses clients. Elle pourra ensuite distribuer ses produits au travers d'autres réseaux de courtage commerciaux, afin de profiter d'économies d'échelle.

6.5 DESCRIPTION DETAILLEE DES ACTIVITES DE LA SOCIETE

6.5.1 Le courtage en crédit immobilier

6.5.1.1 Fonctionnement du service proposé par Meilleurtaux

Les clients de Meilleurtaux ont accès à ses services soit à partir du site Internet meilleurtaux.com et des plates-formes téléphoniques, soit au travers du réseau d'agences Meilleurtaux.

Les conseillers des plates-formes téléphoniques et des agences ont tous la même mission : assurer un suivi efficace des dossiers jusqu'à l'obtention des crédits. Dès l'envoi sur Internet ou le dépôt du dossier par le client dans une agence, celui-ci est traité par un conseiller Meilleurtaux qui étudie la nature du projet et les éléments du dossier. Le conseiller utilise une classification automatique des dossiers, à partir d'une note de crédit et d'une note d'avancement du projet déterminées sur la base d'une analyse multicritères, afin de traiter au mieux les dossiers reçus.

Le conseiller contacte ensuite le client soit pour lui proposer un rendez-vous avec un conseiller d'une agence Meilleurtaux, soit pour choisir directement avec lui la banque qui est la mieux à même de satisfaire sa demande.

Dans le cas d'un rendez-vous pris directement avec les banques, le conseiller rappelle le client quelques jours après la date du rendez-vous afin d'évaluer le degré de satisfaction des attentes du client. Suivant la réponse fournie par le client, le conseiller peut être amené à contacter par courrier électronique la banque afin de négocier un meilleur taux que celui offert au client lors du premier rendez-vous.

Ce processus permet à la fois :

- de conseiller le client sur son financement, de lui présenter les propositions des banques et les avantages qu'elles offrent tout en prenant en compte ses demandes particulières ;
- de s'assurer, par un contact téléphonique direct, que le client a un réel projet et qu'il souhaite effectivement prendre rendez-vous avec la ou les banques choisies ;
- d'orienter le client vers les banques les plus réactives et de coordonner avec elles le bon déroulement des rendez-vous ;
- de suivre le déroulement du dossier afin de s'assurer que Meilleurtaux sera bien considéré comme apporteur d'affaires et pourra percevoir sa commission si le projet aboutit ;
- de décharger complètement les banques partenaires de la tâche de qualification et de relance et de les aider ainsi dans leur démarche commerciale jusqu'à la signature.

Ce mode de fonctionnement s'applique également aux dossiers transmis à Meilleurtaux par son réseau de prescripteurs externes, composé pour l'essentiel par des professionnels de l'immobilier, susceptibles d'être en contact avec des acheteurs potentiels à la recherche d'une solution de financement (agents immobiliers et promoteurs principalement).

6.5.1.2 Le courtage par l'intermédiaire du site Internet

Le site "meilleurtaux.com" est le premier vecteur utilisé par la Société afin de mettre en relation des particuliers à la recherche d'un crédit immobilier et des banques prêteuses. Après une phase de lancement et de mise au point des procédures et des outils notamment informatiques, le nombre de télé-conseillers est en augmentation régulière depuis le lancement du site en 1999. Cette augmentation va de pair avec l'augmentation du nombre des visiteurs du site et est nécessaire pour gérer de manière personnalisée les demandes des clients.

Le site meilleurtaux.com connaît en effet une progression constante de son audience en termes de pages vues comme de visiteurs. En 2005, le nombre de pages vues s'est élevé à 40 485 852, et le nombre de visiteurs uniques a atteint le nombre de 5 752 550. Afin d'augmenter son audience, la Société a conclu des accords avec des sites Internet comme Google, Boursorama, Yahoo, seloger.com, immostreet.fr ou pap.fr., qui acheminent du trafic vers son site, les partenaires étant rémunérés par la Société selon le nombre de connections au site meilleurtaux.com.

Au 30 juin 2006, la Société employait 112 télé-conseillers, dont 60 ont été recrutés depuis début 2006, répartis sur les sites de La Défense (52) et du Havre (60).

Le chiffre d'affaires global généré par les télé-conseillers est en augmentation constante depuis la création de la Société.

6.5.1.3 Le courtage par l'intermédiaire des agences

Meilleurtaux a démarré son activité sur Internet. La Société a par la suite élargi les canaux de distribution de ses services par l'ouverture d'agences à partir de septembre 2001. Le réseau d'agences physiques compte à la date de visa du présent prospectus 45 implantations, dont 18 en Ile-de-France :

Passée de 3 agences en 2002 à 32 à fin 2005, la Société poursuit un programme actif de développement avec la création depuis le début 2006 de 13 agences supplémentaires, ce qui porte à 45 le nombre total d'agences à la date du visa du présent prospectus.

Le traitement des dossiers déposés en agence diffère de celui des dossiers traités par l'intermédiaire des plates-formes téléphoniques. La recherche de la proposition bancaire la plus attractive est identique, mais le conseiller propose aux clients un rendez-vous en agence, qui a lieu en moyenne 3 à 4 jours après le dépôt du dossier. A l'occasion de ce rendez-vous, il recueille les

pièces qui lui permettront d'assurer ensuite la constitution intégrale du dossier qui sera transmis à l'établissement bancaire choisi. Un seul rendez-vous en banque est alors nécessaire. Les clients paient des frais de dossier à Meilleurtaux (selon la taille du dossier de 300 euros à 1 200 euros environ), en contrepartie de quoi la banque avec laquelle ils signent leur crédit les exonère de ses propres frais de dossier. Le client bénéficie ensuite tout au long de sa négociation avec les établissements bancaires d'une assistance et d'un suivi personnalisés.

Au 30 juin 2006, Meilleurtaux employait 254 conseillers financiers en agence (contre 191 à fin 2005).

Evolution du nombre d'agences et de conseillers

	2002	2003	2004	2005	S1 2006
Nombre d'agences	3	5	18	32	42
Variation	nd	66,7 %	260,0 %	77,8 %	31,2 %
Nombre de conseillers	20	35	108	191	254
Variation	nd	75,0 %	208,5 %	76,8 %	33,00 %

Ces agences sont situées autant que possible dans des quartiers ayant un trafic important et faciles d'accès, au plus proche des agences bancaires. Le directeur d'agence a le plus souvent une expérience bancaire significative. Une grande proportion des conseillers financiers en agences (environ 70 %) ont également une expérience bancaire même si une diversité de formation est recherchée. Les collaborateurs ont le statut de salarié, ils bénéficient à la fois d'un salaire fixe et d'une rémunération variable incitative.

L'investissement nécessaire pour ouvrir une nouvelle agence atteint en moyenne entre 150 000 et 200 000 euros (frais d'aménagement des locaux et d'informatique essentiellement). Après 3 à 4 mois d'activité, l'agence nouvelle compte de six à sept conseillers et commence à générer du chiffre d'affaires, le temps moyen entre la constitution du dossier et la signature de la vente chez le notaire étant d'environ 4 mois.

L'agence atteint son point mort après 7 mois d'activité environ. La complémentarité entre le site Internet et les agences physiques permet à l'agence de débiter son activité avec des dossiers provenant uniquement du site Internet. Progressivement, l'agence Meilleurtaux prend une relative autonomie par rapport aux dossiers du site. Au bout d'un an, les dossiers proviennent normalement pour environ un tiers de l'agence et à hauteur de deux tiers d'Internet et l'agence concrétise en moyenne 50 dossiers par mois, soit environ 75 000 euros de chiffre d'affaires par mois. Pour les agences les plus anciennes, les dossiers du site ne représentent plus que la moitié environ de l'activité.

6.5.1.4 Le courtage par l'intermédiaire des franchisés

La Société a décidé de compléter son maillage du territoire par la constitution d'un réseau de franchisés dans les villes dans lesquelles elle n'a pas vocation à ouvrir des agences c'est-à-dire principalement dans les agglomérations comprenant entre 50 000 et 100 000 habitants. Le nombre de contrats de franchisés signés est de 24 à la date du visa du présent prospectus.

Les franchisés ont accès aux logiciels de comparaison et de modélisation financière, à la marque, au savoir-faire de la Société ainsi qu'aux formations internes et à une assistance technique. Ils bénéficient des partenariats bancaires nationaux et des outils de gestion développés par la Société. Les franchisés commercialisent également le contrat d'assurance emprunteur élaboré par Meilleurtaux (Premium Emprunteur).

Les franchisés sélectionnés par la Société sont tous des professionnels indépendants auxquels la Société assure :

- *Une formation, composée :*
 - d'une formation initiale, obligatoire, avec un séminaire de formation de 10 jours, dont le coût est intégré au droit d'entrée ;
 - d'une formation permanente comprenant la formation obligatoire des nouveaux collaborateurs du franchisé et l'actualisation du savoir-faire pour le franchisé et ses collaborateurs.
- *Une assistance, comprenant :*
 - l'assistance initiale : la Société assiste le franchisé au démarrage de son agence ;
 - l'assistance permanente : mise à disposition de représentants de Meilleurtaux et d'une permanence téléphonique toute l'année, transmission des informations relatives aux nouveaux outils et approches de Meilleurtaux, organisation d'une réunion une fois par an de tous les membres du réseau, inspections du franchisé, contrôles effectués par le biais de clients "mystères" ou par la consultation des partenaires bancaires locaux.

Pour chaque franchisé, le contrat de franchise comporte une zone d'exclusivité géographique sur tout ou partie d'une commune ou d'un ensemble de communes.

Les franchisés doivent, aux termes du contrat qui les lie avec Meilleurtaux, respecter l'ensemble des procédures de la Société, ainsi qu'un code de déontologie spécifique. La Société contrôle régulièrement le bon respect de ces règles par chacun des franchisés.

Le franchisé s'engage à verser à la Société les sommes suivantes :

- *un droit d'entrée* comprenant le droit d'accès exclusif au concept Meilleurtaux sur le territoire contractuellement défini, la formation initiale et l'assistance au démarrage. Le droit d'entrée d'une franchise est compris entre 20 000 euros et 26 000 euros ;
- *une redevance sur commission* (couvrant entre autres les prestations de formation, d'assistance et de conseil permanent) établie en pourcentage de la commission bancaire perçue pour chaque dossier facturé. La redevance est perçue par la Société opération par opération, le franchisé percevant la commission bancaire nette de cette redevance ;
- *une redevance au titre de la mise à disposition des outils informatiques Meilleurtaux* (redevance informatique mensuelle) pour un montant de 150 euros hors taxes par mois.

Le chiffre d'affaires du franchisé est donc composé de la commission versée par l'établissement bancaire partenaire à la Société acquise au franchisé sous déduction du montant de la redevance sur commission, ainsi que des frais de dossiers perçus directement auprès des clients par le franchisé dans le cadre du mandat de recherche de financement qui lui est confié. Outre certaines conditions financières, le franchisé s'engage à atteindre les objectifs commerciaux annuels fixés par la Société, qui portent sur le nombre de dossiers signés, et un montant minimum de redevance sur commission.

6.5.2 Les partenaires

6.5.2.1 Les partenaires bancaires

Meilleurtaux a noué des partenariats avec la quasi-totalité des banques actives dans le domaine du crédit immobilier en France. A fin juin 2006, Meilleurtaux compte plus de 110 partenaires bancaires, parmi lesquels notamment les groupes Banques Populaires, BNP Paribas, Caisse d'Epargne,

Crédit Agricole, Crédit du Nord, Crédit Mutuel, Groupe CIC, HSBC, LCL et Société Générale. Le nombre de partenariats noués place Meilleurtaux en tête des courtiers en crédits immobiliers.

Meilleurtaux formalise ses relations avec les établissements bancaires par la signature de conventions de partenariats, d'apporteurs d'affaires ou de mandat d'un intermédiaire en opération en banque par lesquelles Meilleurtaux est mandaté par les banques partenaires pour exercer son activité de courtage en crédit immobilier. Ces conventions sont conclues avec des entités ayant la faculté de décider des taux qu'elles entendent pratiquer, ainsi que de certaines autres conditions sur les prêts qui seront mis en place. En fonction du degré de centralisation et de l'organisation du groupe bancaire, les accords de partenariats peuvent donc être conclus au niveau national ou local, chaque agence ou caisse régionale signant alors avec la Société un accord de partenariat négocié isolément.

Le plus souvent, il s'agit de conventions d'une durée d'une année renouvelable, sans exclusivité pour l'une ou l'autre partie. La convention peut être dénoncée à tout moment par l'une ou l'autre des parties, moyennant le respect d'un préavis d'un mois.

La Société s'engage, en tant que mandataire des banques, à effectuer la promotion des crédits immobiliers commercialisés par les établissements bancaires (à travers le site meilleurtaux.com et/ou les agences Meilleurtaux) et à transmettre les dossiers relatifs aux projets de financement.

Les établissements bancaires s'engagent à transmettre à la Société les caractéristiques financières des prêts pratiqués (sous forme de barème modifiable par les établissements bancaires), à étudier les dossiers présentés par Meilleurtaux sous un délai de 48 heures avec communication de leur décision et à verser une commission à la Société. La convention définit notamment le mode de calcul de la commission et son éventuel plafonnement.

Les établissements bancaires conservent en revanche une totale liberté de ne pas formaliser d'offre de financement.

Les deux parties s'engagent mutuellement à la plus complète confidentialité concernant les informations fournies, notamment en termes de tarifs, de méthodes, de procédures, de procédés techniques et de toute autre information relevant de l'article L. 511-33 du code monétaire et financier (secret professionnel).

Meilleurtaux perçoit de la part de la banque une commission d'apport de dossier d'un montant de 1 % plafonnée, et calculée sur le montant global du financement effectivement consenti par la banque. Les commissions d'apport sont versées par les banques sur présentation de factures de Meilleurtaux et ceci en une seule fois lors de l'utilisation ou de la première utilisation du prêt auquel elles se rapporteront. Ces commissions ne figurent pas dans la documentation contractuelle des crédits et n'entrent pas dans le calcul du taux effectif global dans la mesure où elles sont à la charge exclusive de la banque.

La Société n'intervient en aucun cas dans la décision d'octroi du prêt par les banques, ainsi que dans le type de garantie que ces dernières mettent en place. De plus, la Société n'intervient pas durant le suivi fait par les banques durant toute la durée de vie du crédit.

6.5.2.2 Les prescripteurs

Au-delà des deux principaux canaux de distribution de son offre de services que constituent les plates-formes téléphoniques et les agences qu'elle détient en propre, Meilleurtaux a entrepris de nouer des relations de partenariat commercial avec les professionnels de l'immobilier susceptibles de jouer le rôle de prescripteurs.

Les agences immobilières et les promoteurs sont en effet souvent en situation de recommander à un particulier, lorsqu'il signe un compromis de vente, un intermédiaire financier. Meilleurtaux propose à ces professionnels de recommander ses services à leurs clients, en contrepartie du versement par Meilleurtaux d'une quote-part de la commission qui lui sera versée par la banque qui aura finalement accordé le financement recherché.

Les prescripteurs bénéficient ainsi, pour leurs propres clients, du large éventail d'offres et du taux de concrétisation élevé offert par Meilleurtaux.

A la date de visa du présent prospectus, cinq agences de prescripteurs ont été ouvertes (agences Auteuil, Levallois, Gobelin, Lyon et Marseille les Docks).

La Société met en place des contrats de partenariat avec les prescripteurs. Ces contrats prévoient que la mise en relation des clients du prescripteur avec Meilleurtaux qui doit prendre contact dans les 24 heures avec le client recommandé par le prescripteur. Meilleurtaux s'engage à verser au prescripteur à la réalisation du crédit immobilier une commission d'apport plafonnée et payée dans les 10 jours de la signature de l'acte chez le notaire.

Le plus souvent, il s'agit de conventions d'une durée d'une année renouvelable, sans exclusivité pour l'une ou l'autre partie. La convention peut être dénoncée à tout moment par l'une ou l'autre des parties, moyennant le respect d'un préavis d'un mois.

6.5.3 Les autres services offerts par Meilleurtaux

6.5.3.1 Services commerciaux

Meilleurtaux offre, outre le courtage en crédit immobilier, plusieurs autres services financiers. Il convient de noter qu'à l'exception de la délégation d'assurance emprunteur, ces services sont en phase de développement et n'ont pas eu d'impact significatif sur la situation financière ou les résultats de la Société.

(i) Assurance emprunteur

La Société propose à ses clients depuis plusieurs années une délégation d'assurance emprunteur en substitution aux contrats de groupe proposés par les banques lors de l'octroi d'un crédit immobilier. Pour ce faire, la Société a conclu des conventions de partenariat avec une douzaine de compagnies d'assurances dont CARDIF, SURAVENIR, Direct Assurances Vie, AFI Europe, AIG VIE, Generali, Oradea, et elle propose les produits de ces sociétés à ses clients.

Les compagnies d'assurance reversent à Meilleurtaux pour ce service une partie des primes qu'elles perçoivent tout au long de la durée du contrat. Il s'agit donc d'un revenu récurrent pour la Société.

Cette activité représente environ 0,8 million d'euros de revenus pour Meilleurtaux au premier semestre 2006, contre 0,4 million d'euros au premier semestre 2005.

Meilleurtaux souhaite désormais concevoir des produits d'assurance emprunteur pour mieux satisfaire les demandes de ses clients. Premium emprunteur, lancé en juin 2006, en est la première illustration. Ce produit présente des innovations importantes, en proposant notamment la prise en charge de l'invalidité partielle ainsi que la possibilité d'assurer les risques hors normes (senior, sports à risques, risques aggravés et métiers sensibles). Une garantie chômage est également proposée à titre optionnel. Il s'agit d'un contrat exclusif souscrit par Meilleurtaux auprès de Direct assurance vie, société du groupe AXA. La Société assure la conception et la distribution de ce produit, mais pas sa gestion quotidienne qui est réalisée par la SPB (Société de prévoyance bancaire). Il est distribué par les plates-formes téléphoniques, par le réseau d'agences, les franchisés ainsi que par d'autres réseaux de courtiers en assurance ou en crédit (ACE par exemple).

Pour Premium Emprunteur, Meilleurtaux est rémunéré, comme pour la délégation, par un pourcentage des primes versées pendant toute la durée des contrats, partagé le cas échéant avec les courtiers distributeurs. A cette première source de revenus s'ajoute une participation aux résultats : les bénéfices réalisés sur les contrats Premium emprunteur sont partagés entre l'assureur et Meilleurtaux.

(ii) Restructuration de crédit

Meilleurtaux développe depuis 2006 une offre de courtage en restructuration de crédit : la Société propose à des ménages surendettés ou proches du surendettement l'offre de restructuration la plus adaptée à leurs situation. La Société monte ensuite le dossier qu'elle transmet aux établissements de crédit spécialisés dans ce domaine.

Meilleurtaux, pour cette prestation de courtage, est rémunéré par une commission proportionnelle au montant du nouvel emprunt accordé.

(iii) Assurance vie

Dans le domaine de l'assurance vie, Meilleurtaux propose un service de courtage, pour lequel elle est rémunérée par un pourcentage des fonds versés et par le prélèvement annuel d'un pourcentage des fonds déposés. Meilleurtaux a conclu des partenariats avec 26 établissements spécialisés, parmi lesquels SURAVENIR, AXA IM, Fortis ou encore Carmignac gestion.

La Société a également conçu son propre produit, Meilleurtaux Vie, pour lequel elle a elle-même procédé à la sélection des fonds. Ce contrat est accessible sans frais sur les versements et sans frais d'arbitrage sur les fonds support du contrat d'assurance vie. Meilleurtaux est rémunéré par le prélèvement annuel d'un pourcentage des fonds déposés. Ce produit est distribué uniquement par les plates-formes téléphoniques et par les agences Meilleurtaux.

(iv) Crédit hypothécaire et crédit à la consommation

Meilleurtaux propose une offre de courtage dans les domaines de crédit hypothécaire et crédit à la consommation. La Société perçoit une commission proportionnelle au montant du crédit accordé. Dans le cas du crédit hypothécaire, la Société perçoit en outre une commission proportionnelle au montant du bien hypothéqué, qui est versée par le notaire.

(v) Assurances santé, habitation et prévoyance

Meilleurtaux intervient ici aussi comme courtier, en comparant les offres du marché à une offre spécifique proposée par un partenaire et labellisée par la Société. La Société est rémunérée par un pourcentage des primes sur toute la durée du contrat. En ce qui concerne l'assurance santé, pour le produit labellisé par Meilleurtaux, la Société perçoit uniquement lors de la conclusion du contrat un montant calculé comme un pourcentage de la prime annuelle.

(vi) Assurance automobile

La Société intervient uniquement comme comparateur et comme apporteur d'affaires et est rémunérée pour chaque client apporté.

(vii) Conseil en patrimoine

Meilleurtaux propose un service de conseil patrimonial dédié au particulier. La Société joue un rôle d'apporteur d'affaires et est rémunérée par les prestataires de produits d'épargne. En particulier, la Société a établi un partenariat avec une société d'investissement immobilier défiscalisant (locatif – loi Robien).

6.5.3.2 Les informations présentes sur le site

Meilleurtaux offre une large gamme d'informations disponibles gratuitement sur son site, dont notamment des informations nécessaires à la compréhension du marché immobilier et des instruments financiers réparties en six thèmes : crédit immobilier, assurances, investir dans l'immobilier, placement assurance vie, regroupement de crédits et crédit consommation.

(i) *Les informations à caractère général*

Ces informations portent sur l'ensemble des services offerts par la Société ou les domaines qui y sont associés : le secteur de l'immobilier en général (actualité immobilière, veille juridique, enquêtes, interviews), les crédits immobiliers (présentation des banques partenaires, des partenaires immobiliers), l'assurance décès-invalidité (description des risques, des modalités de souscription et du déroulement du contrat), l'assurance chômage (conditions d'octroi, durée du contrat, fonctionnement et coûts), les placements (régimes fiscaux, produits financiers et crédits).

Le plus souvent, les informations sont fournies sous forme de fiches de synthèse, de questions-réponses ou de dossiers. Le site offre également un lexique du crédit.

(ii) *Les informations statistiques*

Les taux passés et actuels ainsi que leurs perspectives d'évolution sont décrits (indicateurs des banques, indicateurs des marchés financiers, nouvelles des taux, taux fixes ou révisables, historique des taux et graphiques).

(iii) *Les outils d'aide à la décision*

Meilleurtaux propose plusieurs outils :

- **Le Guide de l'emprunteur** : Le guide décrit le profil de chaque emprunteur, les différents types de prêts, les subventions, cautions, hypothèques et assurances, les frais, et différentes lois propres au secteur.
- **Meilleurtaux Patrimoine** : Deux étapes sont proposées, d'abord, un résumé des démarches à entreprendre pour réussir son investissement immobilier, puis la possibilité de remplir un formulaire diagnostic gratuit et personnalisé.
- **Regroupement de crédit** : Cette rubrique offre la possibilité de faire des calculs en fonction du profil personnalisé grâce aux données fournies (actualités, taux et hypothèques), et aux simulateurs. Il y est précisé les documents à fournir en fonction de chaque dossier pour obtenir une étude gratuite.
- **Crédit consommation** : Un guide du crédit explique le vocabulaire technique et met à disposition des document-types (contrats...).
- **Des calculettes financières** : Le client est mis en mesure de faire ses propres calculs, grâce à des outils qui lui permettent de faire des simulations.

6.5.3.3 Réseau informatique et sécurité

L'architecture du système d'information de Meilleurtaux est scindée en deux parties : un FrontOffice (partie public) et un BackOffice (partie privé).

Le FrontOffice correspond aux sites Internet de la Société. Il est constitué de 4 serveurs Dell sous Linux. Les 3 premières machines sont organisées en cluster, la quatrième sert de LoadBalancer et garantit la redondance et la disponibilité des sites Internet.

Les serveurs sont hébergés chez RedBus InterHouse à Courbevoie, qui garantit notamment une redondance électrique ainsi qu'un service de sécurité 24/7, en empêchant tout accès illicite dans les salles de contrôle par un système biométrique.

La bande passante est fournie par la société Agarik grâce à un réseau redondant. Cette société assure également le premier niveau de sécurité : ses routeurs possèdent des filtres dynamiques protégeant l'ensemble du réseau des attaques conventionnelles.

L'architecture de la partie BackOffice est basée sur un réseau privé national VPN (Virtual Private Network), conçu, développé et maintenu en interne. Le BackOffice est constitué de 15 serveurs, 14 sous Linux et un sous Windows Server 2003. La partie la plus sensible est hébergée chez RedBus Interhouse, avec un Backup complet des informations au siège de Meilleurtaux à la Défense.

Meilleurtaux a mis en place plusieurs modules de sécurité et de surveillance à distance des serveurs, du trafic réseau, et de l'intégrité des machines. Le module de surveillance à distance repose sur le logiciel libre Nagios, qui surveille en permanence le bon fonctionnement des serveurs, et qui alerte par e-mail et par SMS les responsables de la sécurité informatique en cas de problème.

Pour la partie sécurité réseau, la Société a installé un pare-feu (firewall) physique, et un NIDS (Network Intrusion Detection System) sur la partie publique du site. Il permet également à la Société d'être prévenue en temps réel en cas d'attaque extérieure. Toute tentative d'intrusion repérée est immédiatement sanctionnée par le bannissement de l'adresse IP de l'attaquant pendant 24 heures. Le délai est augmenté en cas de récidive.

Meilleurtaux a également mis en place sur la partie privée de son réseau un système de cryptage de toutes les communications internes passant par la toile.

Enfin, sur chacune des machines est installé un HIDS (Host Intrusion Detection System) permettant de garantir l'intégrité des données physiques. Dès qu'un fichier est modifié et qu'il ne correspond pas à la signature d'origine, la Société est prévenue. Chaque accès interne est également tracé, et stocké sur une base de données, que la Société analyse régulièrement pour repérer d'éventuels comportements anormaux.

6.6 REGLEMENTATION APPLICABLE AUX ACTIVITES DE LA SOCIETE

Au titre de son activité de courtage en crédit immobilier en agence, Meilleurtaux relève du statut d'«Intermédiaire en Opérations de Banque-IOB». Aux termes de l'article L. 519-1 du code monétaire et financier, «est intermédiaire en opérations de banque toute personne qui, à titre de profession habituelle, met en rapport les parties intéressées à la conclusion d'une opération de banque, sans se porter du croire», c'est à dire sans se porter garant de la solvabilité des parties.

Les opérations de banque recouvrent la réception de fonds du public, les opérations de crédit, ainsi que la mise à la disposition de la clientèle ou la gestion de moyens de paiement (L.311-1 du code monétaire et financier). L'article L. 519-2 du code monétaire et financier impose que l'une des parties soit un établissement de crédit.

L'intermédiaire en opérations de banque doit agir en vertu d'un mandat donné par l'établissement de crédit précisant la nature et les conditions des opérations qu'il est autorisé à accomplir. Cette activité ne requiert pas l'obtention d'agrément mais suppose le respect de certaines contraintes, notamment celles relatives au démarchage bancaire. A ce titre, Meilleurtaux n'exerce pas d'activité de démarchage telle que définie à l'article L. 341-1 du code monétaire et financier.

Meilleurtaux n'étant pas appelé à recevoir de fonds dans le cadre de son activité de courtage en crédit immobilier, la Société n'est pas tenue de justifier d'une garantie financière afin d'assurer le remboursement desdits fonds.

Dans le cadre de ses activités de présentation de produits d'assurance, Meilleurtaux doit respecter les obligations liées à l'activité de courtiers d'assurance.

Ainsi, conformément aux articles L. 530-1 et L. 530-2 du Code des Assurances, la Société dispose d'une garantie financière et d'une assurance en responsabilité civile professionnelles.

Meilleurtaux a également obtenu en janvier 2005, la carte professionnelle AFU l'autorisant à effectuer des transactions dans le domaine immobilier.

Meilleurtaux attache une importance toute particulière à la confidentialité des informations fournies par les utilisateurs, notamment celles relatives à leur situation financière recueillies lors de l'établissement des dossiers de demande de crédit. La Société étudie les informations ainsi fournies à la lumière des critères de ses banques partenaires, de façon à s'assurer que les dossiers proposés satisferont aux conditions des crédits accordés par ces banques et à pouvoir indiquer aux utilisateurs les conditions financières applicables, compte-tenu des informations qu'ils ont fournies. A cet égard, la Société traite des données à caractère personnel concernant les utilisateurs, y compris certaines qui sont considérées par la loi française en vigueur comme "sensibles". La Société a pris les mesures qu'elle considère nécessaires et suffisantes pour se conformer aux dispositions de la loi du 7 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, telle que modifiée. La Société a également mis en place une information à destination des internautes décrivant le processus suivi par leurs dossiers et mettant en évidence qu'aucune information les concernant n'est transmise à des tiers sans leur accord préalable. Une notice s'affiche au bas des pages du site Internet (et va même jusqu'à expliquer les conditions d'affichage de la publicité sur le site de Meilleurtaux), le tout en conformité avec les lois en vigueur. En outre, il est possible de s'inscrire à titre de membre afin d'obtenir un nom d'utilisateur et mot de passe qui permettent de créer un dossier personnalisé et confidentiel. Cette procédure a aussi l'avantage de permettre une sauvegarde des informations saisies dans le dossier, qui permet un accès et une modification ultérieurs.

Enfin, l'activité de la Société relève de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004, dite loi pour la confiance dans l'économie numérique. En sa qualité de commerçant électronique, proposant à distance et par voie électronique la fourniture de services, la Société est soumise à un ensemble d'obligations, notamment d'information, figurant dans ladite loi. En particulier, la loi pour la confiance dans l'économie numérique impose au commerçant électronique de mettre en place un accès facile, direct et permanent aux éléments d'identification du commerçant électronique (tels que sa raison sociale, son adresse, son adresse de courrier électronique, son numéro d'inscription au Registre du Commerce et des sociétés) et à afficher, de façon claire et non ambiguë, les prix des services offerts. La Société, notamment au travers de la mise en ligne de ses conditions générales, respecte les obligations ainsi mises à sa charge en tant que commerçant électronique par la loi pour la confiance dans l'économie numérique.

7. ORGANIGRAMME

La Société détient une filiale, CPH SAS, société spécialisée dans le crédit hypothécaire. Cette société détenue à 50,01 % a été créée le 22 décembre 2004.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

La valeur brute totale des immobilisations corporelles de la Société s'élève au 30 juin 2006 à 6,4 millions d'euros contre 4,2 millions d'euros au 31 décembre 2005.

La valeur nette totale des immobilisations corporelles de la Société s'élève au 30 juin 2006 à 5,0 millions d'euros, soit 21,7 % du total du bilan consolidé au 30 juin 2006 contre 3,2 millions d'euros soit 19,0 % du bilan consolidé au 31 décembre 2005.

Localisation des bureaux et des agences

Le tableau ci-dessous présente les implantations de Meilleurtaux par localisation, au 30 juin 2006.

Les agences et bureaux administratifs, au sein desquels la Société exerce son activité de courtage en crédit immobilier, bénéficient de baux conclus pour des durées situées entre 9 et 12 ans.

Locaux	Durée du bail	Date d'expiration	Surface m ²
Aix	9	01/02/2014	85
Aix	8	01/03/2014	28
Anancy	9	20/02/2015	113
Avignon	9	15/12/2014	148
Bayonne	9	31/07/2015	200
Bordeaux	9	15/03/2013	150
Bourg la Reine	9	01/08/2013	288
Caen	9	17/05/2014	179
Cannes	9	16/01/2015	147
Clermont	9	01/08/2015	195
Courbevoie	10	01/08/2015	183
Dijon	9	01/08/2015	162
Grenoble	9	15/07/2014	268
Le Havre ⁽¹⁾	9	01/02/2015	896
Le Raincy	12	01/11/2017	439
Levallois Wilson	9	01/11/2014	80
Levallois Vaillant	9	01/02/2014	212
Lille	9	03/05/2013	220
Lyon Saxe	9	01/06/2015	143
Marseille	9	15/08/2013	225
Melun	9	01/05/2011	140
Mérignac	9	01/06/2014	280
Montigny	9	01/05/2014	95
Montpellier	9	01/10/2013	144
Nantes	9	22/03/2013	188
Nice	9	01/09/2013	200
Nîmes	9	01/03/2015	200
Paris Auteuil	9	08/03/2011	148
Paris Boétie 25 ⁽²⁾	9	15/02/2009	219
Paris Boétie 53	9	07/11/2014	294
Paris Daumesnil	9	15/03/2015	210
Paris Gobelins	9	01/03/2015	193
Paris La Défense ⁽³⁾	9	01/07/2015	1 302

Locaux	Durée du bail	Date d'expiration	Surface m ²
Paris Michel Ange	9	15/10/2013	102
Paris Montparnasse	9	01/12/2013	245
Paris République	9	01/01/2013	401
Paris Wagram	9	30/04/2013	250
Rennes	9	07/02/2014	119
Ris Orangis	10	01/07/2015	120
Rouen	9	01/05/2014	160
Strasbourg	9	01/03/2014	186
Toulon	9	01/08/2013	200
Toulouse – Aubuisson	9	01/06/2015	200
Toulouse – Gare	9	01/03/2013	220
Tours	9	01/11/2014	170
Villeurbanne Tête d'Or	9	01/10/2013	260
Agences Prescripteurs			
Lyon Prescripteur	9	01/03/2015	77
Marseille Prescripteur	9	31/05/2015	200
Paris Auteuil Prescripteur	9	01/10/2005	220

(1) *Deuxième plate-forme téléphonique.*

(2) *Siège social.*

(3) *Centre administratif et plate-forme téléphonique.*

Il est renvoyé à la note 16 de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent prospectus pour des informations complémentaires sur les modalités de financement des immobilisations corporelles.

Il n'existe aucun bien immobilier détenu par des mandataires sociaux loués à la société ou à ses filiales.

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

La présentation et l'analyse qui suivent dans le présent chapitre et le chapitre 10 "*Trésorerie et Capitaux*" de la Partie I du présent prospectus doivent être lues avec l'ensemble du présent prospectus et notamment les états financiers consolidés de la Société et les notes annexes figurant au chapitre 20 "*Informations Financières Concernant le Patrimoine, la Situation Financière et les Résultats de la Société*" de la Partie I du présent prospectus.

9.1 PRESENTATION GENERALE

9.1.1 Résumé de l'activité de la Société

Meilleurtaux est un des leaders du courtage en crédit immobilier en France. Meilleurtaux gère les dossiers de ses clients à travers deux canaux principaux – ses plates-formes téléphoniques et son réseau d'agences – qui sont principalement alimentés par son site Internet "*meilleurtaux.com*". Le service de courtage en crédit immobilier est gratuit pour les particuliers ; il est facturé à l'établissement bancaire qui accorde en définitive le prêt. Les agences Meilleurtaux sont également rémunérées pour le montage des dossiers qu'elles présentent aux établissements bancaires ; ce service est facturé directement au particulier, qui est en contrepartie exonéré de frais de dossiers par l'établissement prêteur.

En 2005, Meilleurtaux a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 26,2 millions d'euros, un résultat opérationnel consolidé de 2,5 millions d'euros et un résultat net consolidé de 1,5 millions d'euros.

En début d'année 2006, la Société a initié le développement d'un nouveau canal de distribution en lançant le déploiement d'un réseau de franchisés pour servir les agglomérations entre 50 000 et 100 000 habitants. A la date de visa du présent prospectus, le nombre de franchisés est de 24.

La Société a également progressivement élargi la gamme des services qu'elle offre aux particuliers, en étendant ses activités au courtage en assurance, en prêts hypothécaires, en crédits à la consommation et en restructuration de crédits, au conseil en patrimoine et au conseil en matière d'épargne et de retraite.

9.1.2 Note préliminaire sur la présentation des comptes

Les développements qui suivent présentent des informations financières consolidées de la Société sous différents formats :

- Pour les six mois clos le 30 juin 2006, les états financiers consolidés intermédiaires préparés conformément aux normes IFRS (les "Comptes Semestriels") ;
- Pour 2005, les comptes consolidés de la Société préparés conformément aux normes IFRS (les "Comptes IFRS") ; et
- Pour 2003 et 2004, les comptes consolidés de la Société préparés conformément aux normes comptables françaises (les "Comptes aux Normes Françaises").

Les informations financières comparatives de l'exercice 2004 ont été retraitées selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes consolidés de l'exercice 2005 et en conformité avec la norme IFRS 1 "Première application des normes internationales d'information financière". Les principes retenus dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions de la norme IFRS 1 et les impacts résultant des divergences avec les principes comptables français appliqués auparavant sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de la Société sont présentés dans la note préliminaire et dans les notes 20 et 21 de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent prospectus.

Les comparaisons entre les exercices 2005 et 2004 d'une part, et 2004 et 2003 d'autre part qui figurent dans ce chapitre doivent notamment être lues en tenant compte des principales divergences entre les normes internationales telles qu'appliquées par la Société dans les Comptes IFRS et les principes comptables français tels qu'appliqués par la Société dans les Comptes aux Normes Françaises. Les différences principales sont (i) l'élimination de l'amortissement de l'écart d'acquisition et (ii) la prise en compte de la plus-value latente, nette d'impôt, sur certaines SICAV détenus en trésorerie. Ces deux retraitements se traduisent sur le résultat net de l'exercice 2004 par l'enregistrement (i) d'un produit de 13 323 euros et (ii) d'un produit de 5 998 euros, respectivement.

Par ailleurs, la Société a effectué durant le premier semestre 2006 une attribution gratuite d'actions au personnel. En la matière, la norme IFRS 2 prévoit la comptabilisation d'une charge. La Société utilise la méthode comptable de la valeur intrinsèque pour valoriser les plans d'attribution gratuite d'actions : l'évaluation repose sur la valeur de l'action à la date d'attribution initiale, ajustée pour prendre en compte les restrictions de libre usage des actions pour leurs porteurs, ainsi que la probabilité de départ des bénéficiaires pendant la période d'acquisition des actions gratuites. La charge est étalée sur la période d'acquisition des actions gratuites. Elle est ajustée à chaque clôture pour prendre en compte l'évolution des paramètres utilisés. La charge correspondante s'élève pour le premier semestre 2006 à 0,1 million d'euros.

La préparation des états financiers conformément au cadre conceptuel des normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Les montants définitifs sont susceptibles de différer des estimations retenues dans le cadre de la préparation des états financiers présentés. La Société est également amenée à exercer son jugement dans le cadre de l'application des méthodes comptables. Les domaines impliquant un degré élevé de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont présentés à la note préliminaire de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent prospectus. Les principales estimations réalisées pour l'établissement des comptes concernent les indemnités de fin de carrière et le calcul des provisions pour dépréciation des créances clients.

9.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR LES RESULTATS

9.2.1 Chiffre d'affaires

9.2.1.1 Les canaux de distribution

Les prestations de courtage en crédit immobilier et d'assurance-emprunteur de Meilleurtaux sont distribuées par trois canaux principaux :

- des conseillers opérant depuis les plates-formes téléphoniques,
- des conseillers en agences,
- des franchisés.

Les agences sont partiellement alimentées par les plates-formes téléphoniques. Au-delà, les agences bénéficient d'un flux d'affaires résultant des activités de prospection des conseillers qu'elles emploient, et des dossiers apportés par les différents prescripteurs avec lesquelles elles peuvent être en contact (agences immobilières...).

En outre :

- des équipes spécialisées directement rattachées au siège commercialisent les autres services de Meilleurtaux : conseil patrimonial, assurance-vie, prêts hypothécaires, crédit à la consommation, épargne/retraite ;
- certains courtiers en crédit immobilier distribuent les produits d'assurance-emprunteur conçus par Meilleurtaux.

Le tableau ci-après présente une ventilation des produits des activités ordinaires par canal de distribution au cours de l'exercice 2005 et du premier semestre 2006.

	S1 2006		S1 2005	
	(en millions d'euros)	%	(en millions d'euros)	%
Agences ⁽¹⁾	15,0	70,7	7,7	77,2
<i>provenant de :</i>				
<i>Prospection</i>	4,3	20,0	1,9	18,9
<i>Prescription</i>	2,4	11,3	0,9	8,7
<i>Site Internet</i>	8,3	39,4	4,9	49,6
Plates-formes téléphoniques	5,5	25,6	2,1	21,0
Franchisés	0,3	1,3	–	–
Autres	0,4	2,4	0,2	1,8
Total	21,2	100,0	10,0	100,0

(1) Dont commissions bancaires, frais de dossier et commissions d'assurance emprunteur.

Les deux principaux canaux de distribution sont les plates-formes téléphoniques et les agences, qui représentent au premier semestre 2006 96,3 % des produits des activités ordinaires réalisé par la Société. L'évolution du poids relatif entre ces deux canaux dépend notamment de leurs capacités de traitement des dossiers, c'est-à-dire du rythme d'ouverture des agences et de renforcement des équipes des plates-formes téléphoniques. Ainsi en 2005 la proportion des dossiers traités par les conseillers financiers Internet a été limitée par la saturation de la plate-forme de Paris, ce qui a conduit la Société à ouvrir une deuxième plate-forme au Havre qui sera pleinement opérationnelle au deuxième semestre 2006.

Le chiffre d'affaires généré, directement ou indirectement, par Internet se décompose donc en deux catégories. Au cours du premier semestre 2006, 25,8 % des produits des activités ordinaires proviennent directement de dossiers traités de bout en bout par les plates-formes téléphoniques, et 39,6 % des produits des activités ordinaires provient de dossiers Internet traités en agences. Internet a ainsi été à l'origine au premier semestre 2006 de 65,4 % des produits des activités ordinaires de la Société.

Le chiffre d'affaires généré par les franchisés résulte du paiement par ces derniers d'un droit d'entrée, de 26 000 euros, d'une redevance sur commission de 12 % hors taxes prélevée sur la commission bancaire de 1 % que le franchisé perçoit pour chaque dossier facturé et d'une redevance informatique de 150 euros hors taxes par mois. Compte tenu du développement récent de ce nouveau canal de distribution, et du fait qu'un franchisé ne génère un chiffre d'affaires qu'après 3 à 4 mois d'activité (le temps moyen entre la constitution du dossier et la signature de la vente chez le notaire étant d'environ 3 ou 4 mois), la quasi-totalité des produits des activités ordinaires de ce canal pour le premier semestre 2006 provient des droits d'entrée.

La catégorie Autres correspond essentiellement aux équipes spécialisées rattachées directement au siège, la commercialisation par d'autres courtiers des produits d'assurance-emprunteur conçus par Meilleurtaux ne générant pas encore de revenus significatifs.

9.2.1.2 Les services

Le chiffre d'affaires de la Société est généré principalement par son activité dans le courtage en crédit immobilier, qui a représenté 93,7 % des produits des activités ordinaires en 2005, et 93,3 % au cours du premier semestre 2006. Les autres activités (courtage en assurances, en crédit à la consommation et en restructuration de crédit, conseil en patrimoine) ne représentent donc, toutes confondues, que 6,3 % des produits des activités ordinaires en 2005, et 6,7 % au cours du premier semestre 2006. Ces autres activités ont, pour la plupart, débuté en 2006, et leur contribution au chiffre d'affaires reste faible, à l'exception du courtage en assurance-emprunteur.

Le tableau ci-après présente une analyse des produits des activités ordinaires générés par les différents services offerts par la Société au cours de l'exercice 2005 et du premier semestre 2006.

	S1 2006		2005	
	(en millions d'euros)	(en %)	(en millions d'euros)	(en %)
Courtage en crédit immobilier	19,7	93,3	24,5	93,7
<i>dont</i>				
<i>Commissions bancaires</i>	16,1	76,0	20,1	76,5
<i>Frais de dossier</i>	3,6	17,2	4,5	17,2
<i>Commissions franchisés</i>	–	–	–	–
Assurance emprunteur	0,8	3,1	1,0	3,7
Droit d'entrée des franchisés	0,4	1,7	0	–
Commissions en immobilier défiscalisé	0,2	1,1	0,5	1,8
Autres	0,1	0,9	0,2	0,7
Total	21,2	100,0	26,2	100,0

(i) *Courtage en crédit immobilier : commissions et frais de dossiers*

L'essentiel des produits des activités ordinaires de la Société est constitué des commissions qu'elle perçoit des établissements bancaires au titre des crédits immobiliers octroyés aux clients apportés par son intermédiaire (76,5 % du produit des activités ordinaires 2005) et des frais de dossier payés directement par les emprunteurs (17,2 % du produit des activités ordinaires 2005).

Les principaux facteurs susceptibles d'avoir une influence sur le produit des commissions de courtage en crédit immobilier et des frais de dossiers sont :

- *Le nombre de dossiers facturés*, qui lui-même dépend :
 - *du nombre de transactions immobilières en France*, qui est notamment fonction de l'évolution du marché immobilier, de la politique commerciale des banques et de la conjoncture économique globale ;
 - *du nombre de dossiers déposés sur le site de la Société, dans ses agences, chez les franchisés ou apportés par des prescripteurs, et qui peuvent ensuite être transmis aux banques*. Ce paramètre est fonction notamment de la notoriété de la Société, du nombre de télé-conseillers, de la densité de son réseau d'agences et de franchisés, de la qualité de la prospection réalisée, ainsi que du nombre de prescripteurs partenaires de Meilleurtaux (agences immobilières...). Le nombre total de dossiers déposés sur le site s'élève à 304 270 en 2005 (+66,9 % par rapport à 2004) et à 176 721 au cours du premier semestre 2006 (+ 15 % par rapport au premier semestre 2005). Le nombre de dossiers transmis ensuite aux banques s'élève à 79 128 en 2005 (+ 106,3 % par rapport à 2004) et à 51 178 pour le premier semestre 2006. La non transmission de certains dossiers provient notamment de la mauvaise qualité formelle de certains d'entre eux (dossiers incomplets...), de l'impossibilité manifeste au vu des données transmises de financer le projet (absence de compromis de vente, garanties financières insuffisantes) ou encore de doublons.
 - *du taux de concrétisation*, c'est-à-dire de la capacité pour la Société à convertir les dossiers transmis aux banques en dossiers facturés. Le taux de concrétisation dépend principalement de la qualité du service rendu par les conseillers employés par la Société, c'est-à-dire de leur capacité à trouver, pour chaque emprunteur, le prêteur le mieux adapté aux caractéristiques de son dossier, ainsi qu'à assurer un suivi soigné du dossier. Le taux de concrétisation a augmenté de façon constante au cours des derniers exercices, en raison (i) de l'amélioration de la capacité de la Société à évaluer la qualité de crédit des clients, (ii) de l'augmentation du nombre de partenaires bancaires, et (iii) de la qualité croissante des relations de la Société avec

les banques, ce qui a conduit celles-ci à accorder une plus grande attention aux dossiers qui leur sont présentés par Meilleurtaux. L'ensemble de ces facteurs améliore la probabilité de voir les demandes de crédit transmises par Meilleurtaux se concrétiser. Le nombre de dossiers facturés, s'élève à 14 088 en 2005 et à 10 976 au cours du premier semestre 2006, soit un taux de concrétisation de 17,8 % en 2005 et 21,4 % sur le premier semestre 2006.

Le tableau ci-après présente une analyse du taux de concrétisation pour 2005 et le premier semestre 2006 par canal de distribution.

	S1 2006	2005
Agences		
Dossiers transmis*	16 457	22 049
Dossiers facturés**	6 690	8 725
Taux de concrétisation	40,7 %	39,6 %
Plates-formes téléphoniques		
Dossiers transmis	34 721	57 079
Dossiers facturés	4 286	5 363
Taux de concrétisation	12,3 %	9,4 %
Total		
Dossiers transmis	51 178	79 128
Dossiers facturés	10 976	14 088
Taux de concrétisation	21,4 %	17,8 %

(*) : nombre de dossiers distincts ayant fait l'objet d'une transmission à une ou plusieurs banques.

(**) : nombre total de dossiers facturés aux clients diminué des dossiers annulés.

Le taux de concrétisation des agences est plus élevé que celui des plates-formes téléphoniques car les conseillers en agence montent eux-mêmes le dossier et le présentent directement à la banque alors que les télé-conseillers mettent seulement en relation le particulier avec l'établissement bancaire.

- *La taille moyenne des crédits octroyés.* L'augmentation d'ensemble des prix de l'immobilier en France contribue à l'augmentation de la taille moyenne des crédits contractés. Le niveau relativement bas des taux d'intérêt constaté actuellement a également eu pour conséquence d'augmenter les capacités d'emprunt des particuliers, ce qui renforce également ce phénomène. Le tableau ci-après présente l'évolution du montant moyen unitaire des crédits octroyés au travers de Meilleurtaux.

(euros)	S1 2006	2005	2004
Agences	181 000	172 000	155 000
Plates-formes téléphoniques	131 000	126 000	118 000
Moyenne	165 000	158 000	141 000

- *Les conditions de commissionnement.* La part de marché de la Société en matière de courtage en crédit immobilier lui permet de négocier des taux d'intérêt compétitifs pour les emprunteurs et de bénéficier de niveaux de rémunération satisfaisants. La commission s'élève généralement à 1 % du montant du crédit immobilier contracté par le client. En fonction des partenaires, ce montant est parfois plafonné. Le taux de commissionnement réel est relativement stable, à 0,95 % au premier semestre 2006 contre 0,96 % en 2005. Dans le cas des dossiers traités en agence, Meilleurtaux apporte un service complémentaire en réalisant également le montage du dossier à présenter aux établissements bancaires; ce service est facturé directement au particulier (500 € en moyenne).

Le réseau de franchisés ne génère pas à la date de visa du présent prospectus de montant significatif de commissions. L'évolution de ces commissions dépendra des mêmes facteurs cités ci-dessus.

(ii) Assurance emprunteur

A la date de visa du présent prospectus, les produits perçus par Meilleurtaux au titre de son activité d'assurance emprunteur proviennent quasi-exclusivement de délégations au profit d'assureurs. En rémunération de ce service d'apporteur d'affaires, la Société perçoit un pourcentage des primes versées pendant toute la durée des contrats.

Ces revenus s'élèvent à 0,9 million d'euros en 2005, et 0,7 million d'euros au cours du premier semestre 2006, soit respectivement 3,7 et 3,1 % du produit des activités ordinaires.

En ce qui concerne le contrat Premium Emprunteur, qui ne génère pas à la date de visa du présent prospectus de revenus significatifs, Meilleurtaux intervient à la fois comme concepteur et distributeur, au travers de son propre réseau de distribution et également par l'intermédiaire d'autres courtiers. La Société est rémunérée, comme pour la délégation, par un pourcentage des primes versées pendant toute la durée des contrats, partagé le cas échéant avec les courtiers distributeurs. A cette première source de revenus s'ajoute une participation aux résultats : les bénéfices réalisés sur les contrats Premium emprunteur sont partagés entre l'assureur et Meilleurtaux.

L'évolution de ces revenus est notamment liée au rythme de développement du réseau d'agences. La proportion de crédits donnant lieu à la vente d'une délégation d'assurance emprunteur est en effet beaucoup plus importante en agence que sur les plates-formes téléphoniques (environ 40 % contre 5 %).

(iii) Droit d'entrée des franchisés

Les droits d'entrée des franchisés donnent accès à la franchise Meilleurtaux pour une durée de 5 ans. Leur évolution est donc fonction du rythme de développement du réseau de franchisés et du renouvellement des franchises existantes. Au premier semestre 2006, ces revenus s'élèvent à 0,4 million d'euros, soit 1,7 % du produit des activités ordinaires.

(iv) Commissions en immobilier défiscalisé

La Société, qui agit dans ce domaine comme un apporteur d'affaires, perçoit une commission pour chaque affaire conclue. Ces revenus s'élèvent à 0,5 million d'euros en 2005, et 0,2 million d'euros au cours du premier semestre 2006, soit respectivement 1,8 et 1,1 % du produit des activités ordinaires.

(v) Autres services

En ce qui concerne les autres services proposés par Meilleurtaux, la Société est rémunérée de la façon suivante :

- restructuration de crédits, crédit hypothécaire et crédit à la consommation : la Société intervient comme courtier et perçoit un pourcentage du montant du prêt ; en outre, pour le crédit hypothécaire, la Société perçoit une commission proportionnelle au montant du bien hypothéqué, qui est versée par le notaire ;
- assurance vie : la Société prélève chaque année un pourcentage des fonds déposés ; en outre, pour les produits d'assurance-vie pour lesquels Meilleurtaux intervient uniquement comme courtier, la Société perçoit pour chaque versement un pourcentage des fonds versés ;
- assurance santé : en ce qui concerne le produit développé par un partenaire et labellisé par Meilleurtaux, la Société perçoit uniquement lors de la conclusion du contrat un

montant calculé comme un pourcentage de la prime annuelle ; pour les produits d'assurance santé pour lesquels Meilleurtaux intervient uniquement comme courtier, la Société perçoit une partie des primes pendant toute la durée du contrat ;

- assurance automobile : la Société intervient uniquement comme apporteur d'affaires et est rémunérée pour chaque client apporté.

Elle perçoit en outre pour la plupart de ses activités de courtage en dehors du crédit immobilier des droits d'entrée, qui permettent aux prestataires de services financiers (banques et assurances) de voir leurs offres référencées par Meilleurtaux

9.2.1.3 Autres produits

Les autres produits sont essentiellement constitués des reprises sur provisions pour créances douteuses. Ils s'élevaient à 0,2 million d'euros en 2005 (0,1 million d'euros au premier semestre 2006).

9.2.1.4 Etendue géographique

100 % des produits des activités ordinaires de la Société sont réalisés en France et à partir de la France.

9.2.2 Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles sont composées des charges de personnel, des charges externes, de la dotation aux amortissements et provisions, et d'autres charges opérationnelles. Les charges ayant l'impact le plus important sur le résultat opérationnel sont les charges de personnel et les charges externes.

9.2.2.1 Charges de personnel

Pour l'exercice 2005, les charges de personnel ont représenté 57,9 % des produits des activités ordinaires (62 % pour le premier semestre 2006). Les charges de personnel représentent la part la plus importante des charges opérationnelles et comprennent les salaires et les charges sociales et les cotisations aux organismes de retraite : régime général et régime complémentaire.

Au 30 juin 2006, la Société employait 542 personnes, dont 366 conseillers (254 dans les agences, 112 sur les plates-formes). Les conseillers ont le statut de salarié et bénéficient à la fois d'une rémunération fixe et d'une rémunération variable indexée sur les performances individuelles, qui peut représenter dans certains cas jusqu'aux deux tiers de la rémunération annuelle. Le salaire mensuel moyen (brut) d'un conseiller s'élève à 2 500 euros en 2005. En moyenne, en 2005, la part variable de la rémunération a représenté 18 % de la masse salariale de la Société.

9.2.2.2 Charges externes

Pour l'exercice 2005, les charges externes ont représenté 21,6 % des produits des activités ordinaires (22,8 % pour le premier semestre 2006). Les charges externes couvrent principalement les différents frais liés au réseau d'agences, les charges liées à la publicité, ainsi que les honoraires et les télécommunications.

Les frais liés au réseau d'agences, qui représentent 7,5 % des produits des activités ordinaires (7,0 % pour le premier semestre 2006), incluent principalement le coût des locaux des agences.

Les frais de publicité, qui représentent 4,4 % des produits des activités ordinaires (5,7 % pour le premier semestre 2006), résultent de la stratégie marketing de la Société, qui vise à améliorer la reconnaissance de la marque et à générer un flux soutenu de dépôts de dossiers de crédit immobilier. Une part significative du budget marketing de la Société est affectée à la conclusion de contrats avec des sites Internet comme Boursorama, Yahoo, seloger.com, immostreet.fr ou pap.fr, qui dirigent des visiteurs vers le site meilleurtaux.com.

Les honoraires, qui représentent 3,2 % des produits des activités ordinaires (4,7 % pour le premier semestre 2006), résultent des honoraires prescripteurs ainsi que des frais de négociation générés par les ouvertures d'agence. Enfin, les frais de télécommunications et postaux représentent 3,1 % des produits des activités ordinaires (2,3 % pour le premier semestre 2006).

9.2.2.3 Autres charges opérationnelles

Pour l'exercice 2005, les autres charges opérationnelles ont représenté 6,6 % des produits des activités ordinaires (6,6 % pour le premier semestre 2006). Ces lignes regroupent principalement la taxe sur les salaires (la Société n'étant pas assujettie à la taxe sur la valeur ajoutée, hormis pour le conseil patrimonial et les droits d'entrée des franchisés), la taxe professionnelle, la taxe de formation et les autres impôts et charges. Ces charges évoluent essentiellement avec l'évolution de l'effectif moyen.

9.2.2.4 Ventilation des charges par canal de distribution

La ventilation des charges par canal de distribution a été établie suivant les principes décrits dans la note 2 de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent prospectus. Une partie des coûts indirects (fonctions support) est répartie essentiellement au prorata des coûts de personnel. Les coûts indirects de marketing sont répartis au prorata du chiffre d'affaires.

Cette méthode permet de calculer une marge opérationnelle par canal de distribution.

Le tableau ci-après présente une analyse de la marge opérationnelle des agences et des plates-formes téléphoniques pour l'exercice 2005 et le premier semestre 2006.

	S1 2006			2005		
	Agences	Plates-formes	Autres	Agences	Plates-formes	Autres
Produits des activités ordinaires	15,0	5,5	0,7	19,1	6,4	0,7
Charges opérationnelles	14,5	4,0	1,4	17,0	5,0	-1,6
Marge opérationnelle	0,5	1,5	-0,7	2,1	1,4	-1,0
%	4,0 %	22,9 %	-	11,0 %	21,9 %	-

La marge opérationnelle du réseau d'agences est sensiblement inférieure à celle des plates-formes téléphoniques. Cette différence résulte principalement de la rapide expansion du réseau et du fait que, pendant quatre mois environ après leur ouverture, les agences ne sont pas productives. En outre, la méthode de répartition d'une partie des coûts indirects, basée principalement sur les coûts de personnel, accentue cet effet.

9.2.3 Saisonnalité

Le nombre de dossiers facturés est historiquement en baisse pendant la période des vacances d'été et d'hiver.

Le tableau ci-après présente une ventilation par trimestre des produits des activités ordinaires pour le premier semestre 2006 et les exercices clos le 31 décembre 2005 et 2004.

(en millions d'euros, non audité)	2006	2005	%	2004	%
1 ^{er} trimestre	9,3	4,0	15 %	1,8	17 %
2 ^{ème} trimestre	11,9	5,9	23 %	2,5	24 %
Semestre 1	21,2	10,0	38 %	4,3	41 %
3 ^{ème} trimestre		7,2	28 %	2,8	27 %
4 ^{ème} trimestre		9,0	34 %	3,3	32 %
Semestre 2		16,2	62 %	6,1	59 %
Total		26,2	100 %	10,4	100 %

9.2.4 Impôt sur les bénéfices

La Société est assujettie à l'impôt sur les sociétés, au taux de 33,33 %.

Les charges d'impôt sur les bénéfices au titre de l'exercice 2005 ont été imputées sur le crédit d'impôt différé dont bénéficiait la Société au titre des exercices précédents.

9.3 COMPARAISON DU PREMIER SEMESTRE 2006 ET DU PREMIER SEMESTRE 2005 (NORMES IFRS)

9.3.1 Produits des activités ordinaires

Le tableau ci-après présente les produits des activités ordinaires relatifs au premier semestre 2006 et au premier semestre 2005.

(en millions d'euros)	S1 2006	S1 2005
Produits des activités ordinaires	21,2	10,0
<i>Agences</i>	15,0	7,7
<i>provenant de :</i>		
<i>Prospection</i>	4,3	1,9
<i>Prescription</i>	2,4	0,9
<i>Site Internet</i>	8,3	4,9
<i>Plates-formes téléphoniques</i>	5,5	2,1
<i>Franchisés</i>	0,3	–
<i>Autres</i>	0,4	0,2

Au premier semestre 2006, le produit des activités ordinaires de la Société a atteint 21,2 millions d'euros, contre 10 millions d'euros au premier semestre 2005, ce qui représente une hausse de 11,2 millions d'euros, soit une augmentation de 112 %.

Le nombre de dossiers transmis aux banques a atteint 51 178 au premier semestre 2006. Le taux de concrétisation a atteint 21,7 % au premier semestre 2006.

La croissance des produits des activités ordinaires résulte principalement de l'augmentation du nombre de crédits facturés, qui a progressé de 103 %.

Nombre de dossiers facturés	S1 2006	S1 2005	Variation
Agences	6 690	3 539	+89 %
Internet	4 286	1 877	+128 %
Total	10 976	5 416	+103 %

Au cours du premier semestre 2006, le nombre d'agences est passé de 32 à 45, et le nombre de conseillers en agences de 191 à 254.

9.3.2 Charges opérationnelles

Le tableau ci-après présente les charges opérationnelles relatives au premier semestre 2006 et au premier semestre 2005.

(en millions d'euros)	S1 2006	S1 2005
Charges de personnel	13,1	6,2
Charges externes	4,8	2,5
<i>Dont</i>		
<i>Locations et frais de locaux</i>	1,5	1,0
<i>Publicité</i>	1,2	0,5
<i>Honoraires</i>	0,9	0,3
<i>Télécommunications</i>	0,5	0,3
<i>Transports et déplacements</i>	0,4	0,2
<i>Achats divers</i>	0,3	0,2
Autres charges opérationnelles	1,4	0,5
Dotation aux amortissements et provisions	0,8	0,4
Total	20,1	9,6

Au premier semestre 2006, les charges de personnel ont atteint 13,1 millions d'euros, soit 62 % du produit des activités ordinaires, contre 6,2 millions d'euros et 62 % du produit des activités ordinaires au semestre 2005, ce qui représente une hausse de 6,9 millions d'euros, soit une augmentation de 111,3 %.

Cette croissance résulte principalement du développement rapide du réseau d'agences de la Société. L'effectif moyen (équivalent temps-plein) s'élève à 491 personnes au premier semestre 2006, contre 250 au premier semestre 2005, soit une augmentation de 96 %.

Au premier semestre 2006, les charges externes ont atteint 4,8 millions d'euros, soit 22,8 % du produit des activités ordinaires, contre 2,5 millions d'euros et 25 % du produit des activités ordinaires au premier semestre 2005. Ceci représente une hausse des charges externes de 2,3 millions d'euros, soit une augmentation de 92 %.

Cette hausse résulte principalement (i) du développement rapide du réseau d'agences de la Société, passé à 42 agences au 30 juin 2006 contre 32 agences au 31 décembre 2005, et (ii) du doublement des dépenses de publicité de la Société, lié à l'intensification des dépenses marketing.

Au premier semestre 2006, les autres charges opérationnelles ont atteint 1,4 millions d'euros, contre 0,5 million d'euros au premier semestre 2005, ce qui représente une hausse de 0,9 million d'euros, soit une augmentation de 180 %.

Au premier semestre 2006, la dotation aux amortissements et provisions de la Société a atteint 0,8 million d'euros, contre 0,4 million d'euros au premier semestre 2005, ce qui représente une hausse de 0,4 million d'euros, soit une augmentation de 74 %.

Cette augmentation résulte notamment de l'augmentation des immobilisations amortissables liées au développement des agences. Au premier semestre 2006, les dotations aux amortissements s'élèvent à 0,4 million d'euros contre 0,2 million d'euros au premier semestre 2005. Par ailleurs la dotation aux provisions pour dépréciation de créances s'élève à 0,3 million d'euros contre 0,2 million d'euros au premier semestre 2005. Enfin, la dotation aux provisions pour risques d'exploitation s'élève à 0,1 million d'euros correspondant aux litiges prud'homaux et à des frais de déménagements.

9.3.3 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est en hausse de 1 million d'euros et atteint 1,3 millions d'euros au premier semestre 2006 à comparer à 0,3 million d'euros au premier semestre 2005, soit une hausse de 300 %.

Le résultat opérationnel du réseau des agences s'élève à 0,5 millions d'euros, soit une marge opérationnelle de 4,0 %. Le résultat opérationnel des plates-formes s'élève à 1,5 millions d'euros, pour une marge opérationnelle de 22,9 %. Il est renvoyé à la note 20 des Comptes IFRS.

9.3.4 Résultat financier

Au premier semestre 2006, les revenus de placements de la Société ont atteint 57 709 euros, contre 4 955 euros au premier semestre 2005. Au premier semestre 2006, le coût de financement de la Société a atteint 35 979 euros, contre 6 722 euros au premier semestre 2005.

9.3.5 Impôt sur les bénéfices

Au premier semestre 2006, l'impôt sur les bénéfices de la Société a atteint 0,5 million d'euros, contre 0,1 million d'euros au premier semestre 2005, ce qui représente une hausse de 0,4 million d'euros, soit une augmentation de 400 %.

Cette augmentation correspond à la progression du bénéfice imposable.

9.3.6 Résultat net

Le résultat net s'élève à 0,8 million d'euros au premier semestre 2006 (soit 3,6 % des produits des activités ordinaires) contre 0,2 million d'euros au premier semestre 2005 (2,2 %). Le résultat net par action s'élève à 0,23 € au premier semestre 2006, contre 0,07 € au premier semestre 2005.

9.4 COMPARAISON DES EXERCICES 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)

9.4.1 Produits des activités ordinaires

Le tableau ci-après présente les produits des activités ordinaires pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004.

(en millions d'euros)	2005	2004
Produits des activités ordinaires	26,2	10,4
<i>Agences</i>	<i>19,1</i>	<i>7,0</i>
<i>provenant de :</i>		
<i>Prospection</i>	5,3	1,9
<i>Prescription</i>	2,4	0,8
<i>Site Internet</i>	11,4	4,3
<i>Plates-formes téléphoniques</i>	6,4	3,2
<i>Franchisés</i>	0	0
<i>Autres</i>	0,7	0,2

En 2005, le produit des activités ordinaires de la Société a atteint 26,2 millions d'euros, contre 10,4 millions d'euros en 2004, ce qui représente une hausse de 15,8 millions d'euros, soit une augmentation de 151,9 %. La Société ayant modifié son système de gestion, elle ne dispose pas d'éléments détaillés lui permettant de calculer de façon précise le nombre de dossiers transmis durant la période antérieure à 2005.

Le nombre de dossiers transmis aux banques a atteint 79 128 en 2005 et le taux de concrétisation a atteint 18 % en 2005.

La croissance des produits des activités ordinaires résulte principalement de l'augmentation du nombre de dossiers facturés, qui a atteint 14 088 en 2005, contre 6 269 en 2004, ce qui représente une hausse de 124 %.

Nombre de dossiers facturés	2005	2004	Variation
Agences	8 725	3 492	+150 %
Internet	5 363	2 806	+191 %
Total	14 088	6 298	+124 %

Au cours de l'année 2005, le nombre d'agences est passé de 18 à 32, et le nombre moyen de conseillers en agences de 117 à 191.

9.4.2 Charges opérationnelles

Le tableau ci-après présente les charges opérationnelles pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004.

(en millions d'euros)	2005	2004
Charges de personnel	15,2	6,2
Charges externes	5,7	2,8
<i>Dont</i>		
<i>Locations et frais de locaux</i>	2,0	0,8
<i>Publicité</i>	1,2	0,6
<i>Honoraires</i>	0,8	0,5
<i>Télécommunications</i>	0,8	0,2
<i>Transports et déplacements</i>	0,4	0,2
<i>Achats divers</i>	0,4	0,4
Autres charges opérationnelles	1,7	-0,4
Dotation aux amortissements et provisions	1,3	0,3
Total	23,9	9,8

En 2005, les charges de personnel ont atteint 15,2 millions d'euros, soit 58 % du produit des activités ordinaires, contre 6,2 millions d'euros et 59,1 % du produit des activités ordinaires en 2004, ce qui représente une hausse de 9 millions d'euros, soit une augmentation de 145,2 %.

Cette croissance résulte principalement du développement rapide du réseau d'agences de la Société. L'effectif moyen (équivalent temps-plein) s'élève à 271 personnes en 2005, contre 110 en 2004, soit une augmentation de 59,4 %.

En 2005, les charges externes ont atteint 5,7 millions d'euros, soit 21,7 % du produit des activités ordinaires, contre 2,8 millions d'euros et 26,8 % du produit des activités ordinaires en 2004. Ceci représente une hausse des charges externes de 2,9 millions d'euros, soit une augmentation de 103,6 %. Cette hausse résulte principalement (i) du développement rapide du réseau d'agences de la Société, passé à 32 agences au 31 décembre 2005 contre 18 agences au 31 décembre 2004, et (ii) du doublement des dépenses de publicité de la Société, lié à l'intensification des dépenses marketing (partenariats Internet notamment).

En 2005, les autres charges opérationnelles ont atteint 1,7 millions d'euros, contre 0,4 million d'euros en 2004, ce qui représente une hausse de 1,3 millions d'euros, soit une augmentation de 325 %. Cette évolution est liée à l'évolution de la taxe sur les salaires, et à la prise en charge en 2005 pour la première fois d'une taxe professionnelle assise sur la valeur ajoutée.

En 2005, la dotation aux amortissements et provisions de la Société a atteint 1,3 millions d'euros, contre 0,4 million d'euros en 2004, ce qui représente une hausse de 0,9 million d'euros, soit une augmentation de 225 %. Cette augmentation résulte notamment d'un changement de méthodologie dans le calcul des dotations aux provisions pour dépréciation de créances. En 2005, les dotations consistent en 0,5 million d'euros pour dépréciation de créances, 0,5 million d'euros de dotation aux amortissements et 0,2 million d'euros pour dépréciation d'immobilisations. Enfin, la dotation aux provisions pour risques d'exploitation s'élève à 0,1 million d'euros correspondant aux litiges prud'homaux et à des frais de déménagements.

9.4.3 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est en hausse de 1,8 millions d'euros et atteint 2,5 millions d'euros en 2005 à comparer à 0,7 million d'euros en 2004, soit une hausse de 234 %. La marge opérationnelle s'élève à 9,5 % en 2005, à comparer à 7,2 % en 2004. Cette évolution favorable est liée à l'augmentation de la rentabilité des agences du fait de l'arrivée à maturité des agences les plus anciennes, ainsi que de l'amélioration de l'efficacité des procédures internes.

Le résultat opérationnel du réseau des agences s'élève à 2,1 millions d'euros, soit une marge opérationnelle de 11,0 %. Le résultat d'exploitation des plates-formes s'élève à 1,4 millions d'euros, pour une marge opérationnelle de 21,9 %. Il est renvoyé à la note 22 des Comptes IFRS.

9.4.4 Résultat financier

En 2005, les revenus de placements de la Société ont atteint 52 921 euros, contre 33 146 euros en 2004. En 2005, le coût de financement de la Société a atteint 28 180 euros, contre 25 668 euros en 2004.

9.4.5 Impôt sur les bénéfices

En 2005, l'impôt sur les bénéfices de la Société a atteint 0,9 million d'euros, contre 0,2 million d'euros en 2004, ce qui représente une hausse de 0,7 million d'euros, soit une augmentation de 350 %. Cette augmentation correspond à la progression du bénéfice imposable.

9.4.6 Résultat net

Le résultat net s'élève à 1,5 millions d'euros en 2005 (soit 5,9 % des produits des activités ordinaires) contre 0,5 million d'euros en 2004 (4,8 %). Le résultat net par action s'élève à 0,45 € en 2005, contre 0,16 € en 2004.

9.5 COMPARAISON DES EXERCICES 2004 ET 2003 (NORMES FRANCAISES)

9.5.1 Chiffre d'affaires

Le tableau ci-après présente une analyse du chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003.

(en millions d'euros)	2004	2003
Chiffre d'affaires net	10,4	5,5
Autres produits	0,1	0,1

En 2004, le chiffre d'affaires net de la Société a atteint 10,4 millions d'euros, contre 5,5 millions d'euros en 2003, ce qui représente une hausse de 4,9 millions d'euros, soit une augmentation de 89,0 %.

La croissance du chiffre d'affaires résulte principalement de l'augmentation du nombre de crédits facturés, qui a atteint 6 298 en 2004 contre 3 333 en 2003, ce qui représente une hausse de 88,1 %.

Nombre de dossiers facturés	2004	2003	Variation
Agences	3 492	1 400	+149 %
Internet	2 806	1 933	+145 %
Total	6 298	3 333	+189 %

Au cours de l'année 2004, le nombre d'agences est passé de 5 à 18, et le nombre moyen des conseillers de 48 à 137.

9.5.2 Charges opérationnelles

Le tableau ci-après présente les charges opérationnelles pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003.

(en millions d'euros)	2004	2003
Charges de personnel	6,2	3,0
Charges externes	2,8	1,1
<i>Dont</i>		
<i>Locations et frais de locaux</i>	0,8	0,3
<i>Publicité</i>	0,6	0,2
<i>Honoraires</i>	0,5	0,2
<i>Télécommunications</i>	0,3	0,1
<i>Transports et déplacements</i>	0,2	0,1
<i>Achats divers</i>	0,3	0,1
Impôts	0,4	0,2
Dotation aux amortissements	0,2	0,1
Dotation aux provisions	0,2	0,1
Autres	0,0	0,0
Total	9,8	4,5

En 2004, les charges de personnel ont atteint 6,2 millions d'euros, soit 59,6 % du chiffre d'affaires net, contre 3,0 millions d'euros et 54,5 % du chiffre d'affaires net en 2003, ce qui représente une hausse de 3,2 millions d'euros, soit une augmentation de 106,7 %. Cette croissance des charges de personnel, à la fois en valeur absolue et en pourcentage du chiffre d'affaires net résulte principalement du développement rapide du réseau d'agences de la Société, passé à 18 agences au 31 décembre 2004 contre 5 agences au 31 décembre 2003. L'effectif moyen (équivalent temps-plein) s'élève à 110 personnes en 2004, contre 65 en 2003, soit une augmentation de 69,2 %.

En 2004, les charges externes ont atteint 2,8 millions d'euros, soit 26,9 % du chiffre d'affaires net, contre 1,1 millions d'euros et 20 % du chiffre d'affaires net en 2003, ce qui représente une hausse de 1,7 millions d'euros, soit une augmentation de 154,5 %. Cette hausse, à la fois en valeur absolue et en pourcentage du chiffre d'affaires net, résulte principalement (i) du développement rapide du réseau d'agences de la Société et (ii) de l'augmentation significative des dépenses de publicité de la Société.

En 2004, les impôts et taxes ont atteint 0,4 million d'euros, soit 3,8 % du chiffre d'affaires net, contre 0,1 million d'euros et 1,8 % du chiffre d'affaires net en 2003, ce qui représente une hausse de 0,3 million d'euros, soit une augmentation de 300 %.

Les dotations aux amortissements et provisions ont atteint 0,4 million d'euros en 2004, contre 0,2 million d'euros en 2003.

9.5.3 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation a atteint 0,7 million d'euros en 2004, en baisse de 0,4 million d'euros par rapport au montant de 1,1 millions d'euros atteint en 2003. La marge d'exploitation s'élève à 7,2 % en 2004, à comparer à 20,9 % en 2003, traduisant une baisse principalement due au fait que la Société a plus que triplé le nombre de ses agences dans l'année.

9.5.4 Résultat financier

En 2004, le résultat financier a atteint (1 439) euros, contre 558 euros en 2003.

9.5.5 Résultat exceptionnel

En 2004, le résultat exceptionnel a atteint (6 182) euros, contre (42 273) euros en 2003.

9.5.6 Impôt sur les bénéfices

En 2004, l'impôt sur les bénéfices a atteint 0,2 million d'euros, contre 0,4 million d'euros en 2003, ce qui représente une baisse de 0,1 million d'euros, soit 25 %.

9.5.7 Résultat net

Le résultat net s'élève à 0,5 million d'euros en 2004 (soit 4,8 % du chiffre d'affaires net) contre 0,7 million d'euros en 2003 (soit 12,7 %) du chiffre d'affaires net. Le résultat net par action passe de 0,24 € en 2003 à 0,16 € en 2004.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 PRESENTATION GENERALE

La Société finance ses opérations principalement grâce à sa capacité d'autofinancement.

Depuis sa création, la Société a également eu recours à des apports en fonds propres résultant d'augmentations de capital pour un total de 10,0 millions d'euros, 6,4 millions d'euros provenant de fonds d'investissement entrés à son capital la première année suivant sa création et 3,6 provenant de l'augmentation de capital effectuée lors de son admission sur Alternext en mai 2005 (visa n° 05-321 en date du 28 avril 2005).

La Société a également financé une partie de ses investissements informatiques par le biais de contrats de crédit-bail, pour un montant de 1,0 million d'euros au 1^{er} semestre 2006, contre 0,3 million d'euros en 2005.

La Société dispose de trois lignes de crédit confirmées, pour des montants de 1 million d'euros avec la Société Générale, de 1 million d'euros avec BNP Paribas et de 2 millions d'euros avec le CIC. Les deux premières lignes expirent en décembre 2009, la troisième expire en juin 2010. Le taux d'intérêt est de 3,05 % fixe pour les 2 premières et de 3,50 % fixe pour la dernière. Au 30 juin 2006, ces lignes ont été tirées à hauteur de 100 %. La Société ne dispose pas d'autres lignes de crédit confirmés.

Deux lignes de crédit contiennent des covenants financiers (celles conclues avec la Société Générale et BNP Paribas), en vertu desquels la Société s'engage à respecter certains ratios financiers. En effet, au sein du contrat conclu avec la BNP Paribas, la Société s'engage et garanti pendant la durée d'exécution du contrat, et à chaque publication de ses comptes annuels, que le rapport de son excédent brut d'exploitation sur son résultat financier demeurera supérieur à 2,50, que le rapport de son endettement financier net sur sa capacité d'autofinancement demeurera inférieur à 3 et que le rapport de son endettement financier net sur fonds propres demeurera inférieur à 1. Au sein de l'une des lignes de crédit conclue avec la Société Générale, la Société s'engage, pendant toute la durée du présent contrat, à ce que chaque date d'établissement de ses comptes annuels : le rapport de son endettement à terme sur sa situation nette comptable demeure inférieur ou égal à 1,5, le rapport de son endettement à terme sur sa marge brute d'autofinancement demeure inférieur ou égal à 4, le rapport des charges financières nettes sur l'excédent brut d'exploitation demeure à 0,40.

La trésorerie nette de concours bancaires de la Société s'élève à 7,3 millions d'euros au 30 juin 2006, à comparer à 6,4 millions d'euros au 31 décembre 2005. Le placement de la trésorerie est effectué en produits de placement sans risque, tels que les SICAV et fonds commun de placement monétaires à court terme.

La Société bénéficie d'un modèle économique générateur de flux de trésorerie positifs. Il existe un décalage entre la reconnaissance des revenus et les coûts y afférents et la réception ou le décaissement des flux correspondants. Les revenus sont enregistrés lorsque la prestation de service est réalisée et reconnue par la mise en place du financement correspondant. Les accords de partenariat prévoient que la commission bancaire est due à la signature du prêt par l'emprunteur. Le délai moyen de paiement est de 40 jours. La rémunération de l'agence et éventuellement du prescripteur qui ont généré la commission se fait normalement dans les 10 jours suivant la mise en place du financement.

10.2 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DU PREMIER SEMESTRE 2006 ET DU PREMIER SEMESTRE 2005 (NORMES IFRS)

Le tableau ci-après présente le flux de trésorerie du premier semestre 2006 et du premier semestre 2005.

(en millions d'euros)	S1 2006	S1 2005
Flux lié à l'exploitation	1,9	0,5
Flux lié aux investissements	-3,2	-1,3
Flux lié au financement	3,0	3,8
Variation de trésorerie	1,7	3,0

La Société a dégagé une trésorerie positive de 1,7 million d'euros au premier semestre 2006 alors qu'elle était de 3,0 millions au premier semestre 2005. Le montant de la trésorerie s'élevait à 7,8 millions d'euros au 30 juin 2006, contre 4,2 millions d'euros au 30 juin 2005.

Le flux lié à l'exploitation s'élève à 1,9 millions d'euros au premier semestre 2006, contre 0,5 million d'euros au premier semestre 2005.

10.3 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)

Le tableau ci-après présente le flux de trésorerie des exercices clos les 31 décembre 2005 et 2004.

(en millions d'euros)	2005	2004
Flux lié à l'exploitation	3,2	1,0
Flux lié aux investissements	-3,0	-1,8
Flux lié au financement	5,2	0,8
Variation de trésorerie	5,4	0,0

La Société a dégagé une trésorerie positive de 5,4 millions d'euros en 2005. La trésorerie est restée stable en 2004. Le montant de la trésorerie s'élevait à 6,7 millions d'euros au 31 décembre 2005, contre 1,3 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Le flux lié à l'exploitation s'élève à 3,2 millions d'euros en 2005, contre 1,0 millions d'euros en 2004.

En 2005 le besoin en fonds de roulement est resté stable à 0,3 million d'euros, malgré l'augmentation du chiffre d'affaires, passant à 1,2 % du chiffre d'affaires en 2005, à comparer à 2,6 % en 2004.

Le flux lié à l'exploitation en 2005 a permis de financer la totalité des investissements (3,0 millions d'euros), liés principalement aux immobilisations et dépôts de garantie au titre de l'ouverture de nouvelles agences. Le flux lié au financement, qui s'est élevé à 5,2 millions d'euros, fournit le solde. Il résulte principalement de l'augmentation de capital effectuée lors de l'introduction de la Société sur Alternext, pour un montant de 3,6 millions d'euros, prime d'émission comprise. Il intègre également 1,6 millions d'euros provenant de tirages sur les lignes de crédits.

Le flux lié à l'exploitation en 2004 a également permis de financer une partie des investissements (1,8 millions d'euros) liés à l'ouverture de nouvelles agences, et le flux lié au financement a fourni le solde (0,7 millions d'euros).

10.4 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2004 ET 2003 (NORMES FRANCAISES)

Le tableau ci-après présente les flux de trésorerie des exercices clos les 31 décembre 2004 et 2003.

(en millions d'euros)	2004	2003
Flux lié à l'exploitation	1,0	0,9
Flux lié aux investissements	- 1,8	- 0,1
Flux lié au financement	0,7	0,0
Variation de trésorerie	0,0	0,8

La trésorerie de la Société est restée stable en 2004, après avoir connu une variation positive de 0,8 million d'euros en 2003. Le montant de la trésorerie s'élève à 1,3 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 2003.

Le flux lié à l'exploitation s'élève à 1,0 millions d'euros en 2004, et 0,9 million d'euros en 2003. La quasi-totalité du flux lié à l'exploitation de 2003 a été placée en trésorerie.

10.5 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-après présente les obligations contractuelles au 30 juin 2006.

(en millions d'euros)	Total	2006	2007	2008	2009	2010
Provisions	0,1	0,1				
Emprunts et dettes financières	4,9	1,2	1,0	1,1	1,1	0,5
Dettes de crédit-bail	0,54	0,3	0,1	0,1	0,04	
Fournisseurs	1,7	1,7				
Autres dettes courantes	6,2	5,9	0,3			
Total	13,44	9,2	1,4	1,2	1,14	0,5

10.6 OBLIGATIONS HORS BILAN

La Société n'a pas d'obligations hors bilan.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

L'effort de recherche et de développement déployé par Meilleurtaux consiste essentiellement à accroître la qualité du service rendu aux clients, à travers l'amélioration du fonctionnement de l'outil Internet, ainsi que des outils de gestion de la base de données constituée et de ceux permettant la comparaison des offres des banques partenaires. L'objectif de cette démarche est de trouver la meilleure adéquation possible entre la demande précise d'un client et la diversité des offres des partenaires de la Société.

Depuis 3 ans, Meilleurtaux développe en interne l'intégralité de son système informatique. Plus de 60 applications ont été développées. Elles permettent de gérer toutes les étapes du processus de traitements des dossiers du front office au back office (saisie du dossier, analyse de crédit, gestion des propositions, envoi en banques, suivi des rendez-vous, reporting des agences, montage des dossiers, interface comptable automatisée).

La qualité de ces développements permet à Meilleurtaux d'innover et de mieux satisfaire ses clients, tant au niveau des particuliers que des banques. Meilleurtaux a développé une gamme de simulateurs financiers et a mis au point des outils très appréciés des internautes.

Meilleurtaux a également développé en interne une application de gestion spécifique destinée aux agences et totalement interfacée avec le système comptable central (logiciel Sage).

L'ensemble de ces logiciels constitue un actif significatif de la Société qu'elle entend renforcer en poursuivant une politique active d'investissement.

Le montant d'effort de recherche et développement incluant la charge salariale interne et les investissements s'est élevé en 2005 à 116 675 euros (contre 443 000 euros en 2004 et 367 000 euros en 2003). En application des normes IFRS, les dépenses de développement sont activées en immobilisations incorporelles. Des frais de personnel et développement informatique pour un montant de 60 000 euros ont ainsi été activés en 2005.

Les chantiers en cours concernent notamment :

- L'amélioration du processus de qualification des données transmises aux banques,
- Le renforcement des outils de qualification des dossiers et d'orientation vers les banques,
- Création et développement d'un pôle d'analyse crédit dédié aux dossiers complexes.

11.2 BREVETS ET LOGICIELS

L'activité de la Société repose en grande partie sur des logiciels développés en interne, qui ne sont pas susceptibles de faire l'objet de dépôts de brevets dans l'état actuel de la législation française. Pour le surplus, la Société a recours à des suites bureautiques et comptables disponibles sur le marché, pour lesquelles elle dispose de licences d'exploitation usuelles.

11.3 MARQUES ET NOMS DE DOMAINES

La Société est propriétaire de nombreuses marques, toutes déposées et enregistrées auprès de l'INPI et bénéficiant d'une protection à ce titre en France :

- Meilleurtaux
- Meilleurtaux.fr
- Meilleurcrédit.com des gains immédiats sur votre financement
- Clicprêt.com
- Omnigain
- ImmoFinet
- Meilleurplacement.com
- 1prêt.com
- Meilleure-Assurance.com
- Meilleuresassurances.com
- Meilleurs Taux.com des gains immédiats sur votre financement
- Supertaux
- Meilleurtaux conseil
- Meilleur Taux.com des gains immédiats sur votre financement
- Meilleur prêt.com des gains immédiats sur votre financement
- Omniprêt
- Omnicourtage
- ImmoFi-net.com
- Meilleure gestion.com
- Meilleurpatrimoine.com
- MeilleurAssurance.com
- MeilleurAssur.com
- Jempruntepascher.com
- Premium Emprunteur

La Société dispose aussi de nombreux noms de domaines, déposés auprès de l'AFNIC (Agence Française pour le Nommage Internet en Coopération) qui gère les dépôts des noms de domaine en.fr, et de l'ICANN (Internet Corporation for Assigned Names and Numbers) pour les autres. L'ICANN a mis en oeuvre une politique uniforme de règlements de litiges en matière de noms de domaine (Uniform Domain Name Dispute Resolution Policy – UDRP). En France, les contestations liées aux noms de domaines peuvent être portées devant les tribunaux dans les conditions de droit commun, ou devant certaines organisations ayant pour objet la résolution des litiges de façon extrajudiciaire (Centre de médiation et d'arbitrage de Paris, Forum des droits sur l'Internet,...).

Il n'existe pas de protection spécifique liée au dépôt de ces noms de domaines, en dehors de l'unicité absolue des noms de domaine dans une extension donnée. Le dépôt d'un nom de domaine en tant que marque confère une protection supplémentaire, résultant des dispositions du Code de la propriété intellectuelle.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE L'EXPLOITATION AU COURS DE L'EXERCICE 2006

Les évolutions relatives au premier semestre 2006 sont décrites aux chapitres 9, "*Examen de la Situation Financière et du Résultat de la Société*", 10, "*Trésorerie et Capitaux*" et 20.3 de la Partie I du présent prospectus (Comptes Semestriels).

Depuis le 1 janvier 2006 et conformément à la tendance constatée en 2005, le chiffre d'affaires de la Société a continué à progresser dans son cœur de métier, du fait notamment de :

- L'augmentation, de 100 à 110 entre fin 2005 et le 30 juin 2006, du nombre des banques partenaires, qui s'est traduite par une amélioration de la notoriété et du taux de concrétisation ;
- L'augmentation, de 52 à 112 entre fin 2005 et le 30 juin 2006 du nombre de conseillers financiers Internet consécutive à l'ouverture de la deuxième plate-forme téléphonique au Havre. La Société envisage d'accroître la capacité de sa plate-forme du Havre avec le recrutement de télé-conseillers supplémentaires pour arriver à un effectif total d'environ 160 télé-conseillers ;
- L'embauche de nouveaux conseillers financiers dans les agences existantes et dans les nouvelles agences pour améliorer la pénétration locale, de 191 fin 2005 à 254 en juin 2006 ;
- Le renforcement significatif du réseau d'agences (45 à la date de visa du présent prospectus contre 42 au 30 juin 2006 et 32 fin 2005) et des franchisés (24 contrats de franchise signés à la date de visa du présent prospectus). La Société compte disposer d'un réseau d'agences constitué de 48 implantations et d'un réseau de 24 franchisés d'ici la fin d'année 2006. L'objectif de la Société est que chaque agence atteigne à terme un taux de marge opérationnelle de 20 %.

Par ailleurs, le plan de déploiement de l'activité dans les domaines de l'assurance, des placements assurance-vie, de la franchise et de la restructuration de crédits est en cours.

Le montant des produits des activités ordinaires de la Société du troisième trimestre de l'exercice 2006 s'établit à 12,3 millions d'euros contre 7,2 millions d'euros pour le troisième trimestre 2005.

12.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

La Société n'a pas connaissance de tendance connue ou d'événements avérés relatifs à son activité qui soient raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement et de manière exceptionnelle sur son chiffre d'affaires au cours du second semestre 2006.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS SUR LE BENEFICE

13.1 INFORMATIONS PREVISIONNELLES DU GROUPE POUR L'EXERCICE 2006

Au cours des années à venir, Meilleurtaux entend poursuivre la forte croissance de son chiffre d'affaires tout en améliorant sa rentabilité. Dans cette perspective, la Société prévoit une progression de l'ordre de 80 % de son chiffre d'affaires pour l'année 2006 tout en maintenant un taux de rentabilité opérationnelle proche de celui atteint en 2005.

Ces informations prévisionnelles ont été établies sur la base des principes comptables adoptés par le Groupe pour l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005. Ils ne prennent pas en compte les coûts associés à l'opération visée par le présent prospectus.

13.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR DES PREVISIONS DE RESULTAT

A l'attention de :

Monsieur Christophe CREMER,
Président du Conseil d'Administration

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat de la société MEILLEURTAUX incluses dans la partie 13.1 de son prospectus daté du 17 octobre 2006.

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

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

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicables en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société MEILLEURTAUX. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

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

A notre avis :

- les prévisions concernant l'exercice 2006 ont été adéquatement établies sur la base indiquée au 13.1,
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société MEILLEURTAUX.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 17 octobre 2006

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

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

14.1 INFORMATIONS SUR LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

14.1.1 Le conseil d'administration

14.1.1.1 Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé des cinq membres suivants :

- Christophe CREMER
- Hervé SCHRICKE
- NATEXIS VENTECH représenté par Monsieur Alain CAFFI
- GALILEO PARTNERS représenté par Monsieur Joël FLICHY
- FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représenté par Monsieur Thierry de PASSEMAR

La composition du conseil d'administration a récemment été modifiée à la suite de la nomination par l'assemblée générale ordinaire du 16 octobre 2006 la société FASTNET INVESTISSEMENT SPRL, représentée par Monsieur Thierry de PASSEMAR, en qualité d'administrateur indépendant pour une durée de six (6) ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos.

Il n'existe pas d'administrateur élu par les salariés, ni d'administrateur dont la cooptation est soumise à la ratification de l'assemblée générale, ni de censeur.

Conformément à l'article 14 des statuts de la Société, chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action Meilleurtaux.

Monsieur Christophe CREMER est le seul administrateur exerçant une fonction au sein de la Direction Générale.

14.1.1.2 Information et renseignements sur les membres du conseil d'administration

Le tableau ci-dessous présente les différentes fonctions exercées par les administrateurs dans la Société et en dehors de celle-ci.

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandats et fonctions exercés dans la Société	Date de première nomination ou entrée en fonction	Dates de fin du mandat actuel	Principales activités exercées en dehors de la Société
Administrateurs exerçant une fonction au sein de la Direction Générale					
Christophe CREMER	52 ans	Président Directeur Général	10/12/1999	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	– Président de CPH SAS (filiale de Meilleurtaux)
Administrateurs n'exerçant pas de fonctions au sein de la Direction Générale					
Hervé SCHRICKE	57 ans	Administrateur	10/12/1999	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Néant
NATEXIS VENTECH représenté par Monsieur Alain CAFFI	53 ans	Administrateur	10/12/1999	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Néant
GALILEO PARTNERS représenté par Monsieur Joël FLICHY	56 ans	Administrateur	31/03/00	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Néant
FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représenté par Monsieur Thierry de PASSEMAR	50 ans	Administrateur	16/10/06	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011	Néant

Nom et prénom de l'administrateur	Mandats et fonctions hors de la Société au cours des 5 dernières années
Christophe CREMER	– Néant
Hervé SCHRICKE	– Président du directoire de XAnge Capital SA – Administrateur, représentant permanent de XAnge Capital chez Kiala SA – Administrateur de KXEN Inc (Etats-Unis) – Président du directoire de Xange Private Equity SA
NATEXIS VENTECH représenté par Monsieur Alain CAFFI	– Président du directoire de Ventech SA – Président du conseil d'administration de Natexis Venture-Sélection SA – Président du conseil de surveillance de Racing Live SA – Liquidateur de Media Partenaires SA – Censeur de CITA – Administrateur de Euro-Synergies Founder SA – Administrateur de Sofineti SA – Membre du directoire de Natexis Private Equity SA – Membre du conseil de surveillance de I&F Gestion SA – Membre du conseil de surveillance de Natexis Industrie Management SA – Membre du conseil de surveillance de NPEI SA – Membre du conseil de surveillance de NPEI management SA – Président du conseil de surveillance de SPEF LBO SA – Représentant permanent de Ventech chez Istac SA – Représentant permanent de Ventech chez Némoptiq SA – Représentant permanent de Ventech chez Proteus SA – Représentant permanent de Natexis Private Equity chez In'Com SA – Représentant permanent de SD Conseil chez Sofinnova SA
GALILEO PARTNERS représenté par Monsieur Joël FLICHY	– Président-Directeur Général de Galileo Partners SA – Représentant permanent de Galileo Partners SA chez Protegys Group SA – Représentant permanent de Galileo Partners SA chez Rue du Commerce SA – Représentant permanent de Galileo Partners SA chez Deskom SA
FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représenté par Monsieur Thierry de PASSEMAR	– Gérant de Fastnet Investissement SPRL

14.1.1.3 Fréquence et thèmes des réunions du conseil d'administration

Le conseil d'administration exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par son Président Directeur Général, Monsieur Christophe Crémer. Il se réunit chaque fois que nécessaire, sur convocation de son Président et donne son aval pour toute décision stratégique.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005, le conseil d'administration s'est réuni 10 fois.

Le taux moyen de présence des administrateurs aux conseils a été de 95 %.

Le conseil d'administration donne son aval pour toute décision stratégique.

Les thèmes abordés ont été notamment :

- tous les sujets légaux ou réglementaires (comptes, opérations de capital,...)
- l'évolution mensuelle de l'activité et des résultats
- l'analyse trimestrielle des performances et des charges
- les perspectives de l'exercice en cours
- l'évolution des activités et notamment les nouveaux relais de croissance
- les investissements
- le comportement de l'action Meilleurtaux en Bourse

Il est renvoyé au paragraphe 21.2.2 de la Partie I du présent prospectus pour une description du règlement intérieur du conseil d'administration de la Société et des modalités d'organisation de ses délibérations.

La nomination de la société FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représentée par Monsieur Thierry de PASSEMAR en qualité d'administrateur par l'assemblée générale du 16 octobre 2006, la constitution de Comités dont le fonctionnement est décrit au chapitre 16.3 de la Partie I du présent prospectus et l'adoption d'un règlement intérieur du conseil d'administration participent de la volonté de la Société de se conformer aux principes de place applicables au gouvernement d'entreprise. La Société entend poursuivre ses efforts en matière de gouvernement d'entreprise par l'adoption d'un processus formalisé d'évaluation des travaux du conseil d'administration.

14.1.1.4 Adresses professionnelles des administrateurs et des dirigeants de la Société

Les administrateurs et les dirigeants peuvent être contactés au siège social de la Société sis 25 rue la Boétie – 75008 Paris.

14.1.1.5 Expertises et expériences en matière de gestion des administrateurs

Le tableau figurant au chapitre 14.1.1.2 de la Partie I du présent prospectus présentant l'activité professionnelle de chacun des administrateurs donne une indication sur l'expertise et l'expérience de ces derniers en ce domaine, tous ayant occupé ou occupant à ce jour des fonctions dirigeantes au sein de sociétés ou de fonds d'investissements.

14.1.1.6 Sanctions applicables aux administrateurs et aux dirigeants

A la connaissance de la Société, aucune des personnes visées dans le tableau figurant au chapitre 14.1.1.2 de la Partie I du présent prospectus n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années ni n'a été associée à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années. Par ailleurs, à la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années, aucune de ces personnes n'a fait l'objet d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires ou des organismes professionnels, et aucune de ces personnes n'a 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.

14.1.2 La Direction Générale

14.1.2.1 Le Comité de Direction

La Société possède un Comité de Direction composé des membres suivants :

- Christophe Crémer, Président Directeur Général
- Thierry Jover, Directeur des Partenariats Bancaires
- Jacques Daboudet, Directeur Commercial
- Thierry Frémont, Directeur Financier
- Gérald Loobuyck, Directeur du Pôle Assurances
- Stéphane Guiraud, Directeur du Service Clients
- Alain Colliaux, Directeur des Franchises
- Jacqueline Louault, Directrice du Développement
- Bertrand Denis, Directeur du Pôle Immobilier
- Nebojsa Stojanovic, Directeur Informatique

Au cours de l'exercice, le Comité de Direction s'est réuni régulièrement deux fois par mois.

14.1.2.2 Les pouvoirs de la Direction Générale

En vertu des dispositions prévues par l'article 19.1 des statuts de la Société, la Direction Générale est assumée par le Président du conseil d'administration. Celui-ci est investi, sous réserve des

pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au conseil d'administration, dans la limite de l'objet social, des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

Il n'existe pas de directeurs généraux délégués.

14.2 CONFLIT D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit entre les devoirs, à l'égard de Meilleurtaux, des personnes visées au chapitre 14.1.1.2 de la Partie I du présent prospectus et leurs intérêts privés.

De plus, à la connaissance de la Société, aucun arrangement ou accord autre que le pacte d'actionnaires résilié (cf. chapitre 21.1.7 de la Partie I du présent prospectus) n'a été conclu avec les principaux actionnaires, clients, fournisseurs ou autres de la Société, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au chapitre 14.1.1.2 de la Partie I du présent prospectus a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.

Enfin, il n'existe aucun lien familial entre ces personnes.

Monsieur Hervé SCHRICKE, ancien dirigeant de la Société, n'occupe depuis le 30 septembre 2001 plus aucune fonction opérationnelle au sein de la Société. L'implication qui a été la sienne jusqu'à cette date dans le développement de la Société et l'importance de sa participation au capital de la Société ne permettent toutefois pas à Monsieur Hervé SCHRICKE de pouvoir être qualifié d'indépendant au sens du rapport Bouton pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, c'est-à-dire n'entretenant aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

La société FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représentée par Monsieur Thierry de PASSEMAR a en revanche été qualifiée d'administrateur indépendant au sens du rapport Bouton.

Le cinquième des membres du conseil d'administration de la Société est donc composée d'administrateurs indépendants.

14.2.3 Opérations sur titres des dirigeants de la Société

En conformité avec l'Article L. 621-18-2 du Code Monétaire et Financier et les Articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, M. Hervé Schricke, ancien administrateur, a déclaré les opérations suivantes :

	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire (en euros)	Montant total de l'opération (en euros)
3 avril 2006	132	46,04	6 077,28
4 avril 2006	310	46,00	14 260,00
7 avril 2006	500	42,20	21 100,00
10 avril 2006	500	39,00	19 500,00
19 avril 2006	550	40,50	22 275,00
19 avril 2006	312	43,35	13 525,20
25 avril 2006	1 000	43,00	43 000,00

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 REMUNERATION VERSEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET AUX DIRIGEANTS DE LA SOCIETE

15.1.1 Jetons de présence des administrateurs

Néant.

15.1.2 Rémunération des mandataires sociaux

Monsieur Christophe Crémer perçoit en sa qualité de mandataire social une rémunération déterminée par le conseil d'administration composée des éléments suivants : (i) une rémunération annuelle fixe payable en douze mensualités et (ii) un bonus variable en fonction de différents objectifs budgétaires, du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation. Les éléments de nature variable ou incitative sont déterminés par le conseil d'administration, M. Crémer ne prenant pas part à la délibération.

M. Crémer ne percevra pas de primes de départ et ne bénéficie d'aucun régime complémentaire de retraite.

Le montant des rémunérations versées se calcule sur une base brute, en euros.

Au titre de l'exercice 2005, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 199 778 € dont 47 990 € de partie variable et 2 988 € d'avantages en nature.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération attribuée à Monsieur Christophe Crémer au titre des trois derniers exercices.

(en euros)	Partie fixe			Partie variable			Jetons de présence			Avantages en nature		
	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003
Christophe Crémer	148 800	148 000	128 800	47 990	29 000	0	Néant	Néant	Néant	2 988	1 992	1 006

En outre, aucune rémunération supplémentaire ni jetons de présence n'ont été attribués aux mandataires sociaux par les sociétés contrôlées.

15.1.3 Rémunération des membres du Comité de Direction

La rémunération brute globale incluant les avantages directs et indirects des membres du Comité de Direction s'est élevée pour l'exercice clos au 31 décembre 2005 à 816 977 euros.

15.1.4 Régimes complémentaires de retraite concernant les mandataires sociaux

Les mandataires sociaux ne bénéficient d'aucun régime de retraite supplémentaire.

15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Au 31 décembre 2005, les sommes provisionnées aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages aux salariés s'élèvent à 3 555 euros.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 MANDAT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

Il est renvoyé au chapitre 14.1.1 de la Partie I du présent prospectus.

16.2 CONTRATS DE SERVICE PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES A TERME

Il n'existe aucun contrat de service liant les membres des organes d'administration ou de direction à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages à terme.

16.3 LES COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 18.2 des Statuts de la Société stipule que le conseil d'administration peut décider la création de comités chargés de missions spécifiques.

A la suite de la nomination de la société FASTNET INVESTISSMENT SPRL représentée par Monsieur Thierry de PASSEMAR en qualité d'administrateur de la Société par l'assemblée générale du 16 octobre 2006, le conseil d'administration du 16 octobre 2006 a décidé de la constitution d'un comité d'audit et d'un comité des nominations et des rémunérations.

16.3.1 Le Comité d'Audit

Composition et modalités de fonctionnement

Le conseil d'administration du 16 octobre 2006 a arrêté la composition suivante du Comité d'Audit, qui est composé de :

- Alain Caffi ;
- Christophe Crémer.

Les membres siègent en vertu de leur mandat d'administrateur et la durée de leur mandat au sein du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur.

Le Comité d'Audit se réunit au moins deux fois par an.

Assistent aux réunions de ce Comité :

- le Président du conseil d'administration ou son délégué à cet effet, ou ces deux personnes ensemble ;
- selon le cas, les représentants des Commissaires aux comptes ou le responsable de l'audit de la Société ;
- toute personne que le Comité souhaite entendre.

Une fois par an, le Comité d'Audit entend les Commissaires aux comptes dans les conditions qu'il détermine.

Il est dressé procès-verbal des réunions de ce Comité.

Missions et pouvoirs

Le Comité d'Audit aide le conseil d'administration à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et consolidés de la Société, et à la qualité de l'information délivrée. Il reçoit notamment pour mission du conseil d'administration :

(i) En ce qui concerne les comptes :

- de vérifier la permanence et la validité des principes et méthodes comptables, adoptés pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés, et leur conformité aux normes en vigueur ;
- de revoir les points clés de l'arrêté des comptes annuels et semestriels (tels que le fonctionnement des procédures de remontée et de validation des informations, le traitement des écarts d'acquisitions, la valorisation et dépréciation des actifs incorporels, les règles de provisionnement, les risques et incertitudes pouvant affecter les comptes et toute autre vérification que le Comité jugera utile afin de s'assurer de la sincérité des comptes, avant que le conseil d'administration en soit saisi ;
- d'étudier les changements et adaptations des principes et règles comptables utilisés dans l'établissement des comptes et de prévenir tout manquement éventuel à ces règles ;
- d'examiner le choix du référentiel de consolidation, du périmètre des sociétés consolidées et des raisons pour lesquelles certaines sociétés n'y seraient pas incluses ;
- d'examiner les risques et engagements hors bilan significatifs.
- d'examiner les commentaires qui accompagnent la publication des comptes semestriels et des données financières intermédiaires, avant leur annonce ;
- de veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières.

(ii) En ce qui concerne le contrôle externe de la société :

- d'évaluer les propositions de nomination des Commissaires aux Comptes de la société et leur rémunération ;
- d'examiner chaque année avec les Commissaires aux Comptes leurs plans d'intervention, les conclusions de ceux-ci et leurs recommandations ainsi que les suites qui leur sont données.

(iii) En ce qui concerne le contrôle interne de la société :

- de vérifier la fiabilité des procédures de collecte et de contrôle des informations financières ;
- d'examiner les programmes de l'audit interne du groupe, et leur articulation avec l'audit externe ;
- d'examiner l'opportunité de mettre en oeuvre un programme d'audit particulier, et de formuler des propositions au Conseil quant à la décision à prendre et du contenu de la mission d'audit ;
- de recevoir semestriellement une synthèse des rapports des auditeurs externes et internes et des informations sur les actions entreprises ;
- de revoir les principaux risques financiers susceptibles d'affecter la sincérité des comptes ou de l'information financière et/ou d'avoir une incidence sur les résultats futurs.

(iv) En ce qui concerne les risques :

Le Comité examine les principaux risques financiers susceptibles d'affecter la sincérité des comptes, la qualité de l'informations financière ou les résultats futurs du groupe, ainsi que les couvertures éventuellement mises en place.

Il est informé, par ailleurs, des modifications significatives de la politique d'assurance comportant une aggravation significative des risques conservés (tels que la mise en place d'un système de rétention des risques importante sans réassurance ou la suppression de garanties majeures).

Pour l'accomplissement de sa mission, le Comité d'Audit peut demander au Président du conseil d'administration de procéder à toute audition et de lui fournir toute information.

Activité du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit se réunira la première fois pour les besoins de l'arrêté des comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2006.

16.3.2 Le Comité des Nominations et des Rémunérations

Composition et modalités de fonctionnement

Le conseil d'administration en date du 16 octobre 2006 a arrêté la composition suivante du Comité des nominations et des rémunérations, qui est composé de :

- Joël Flichy ;
- Thierry de Passemar.

Les membres siègent en vertu de leur mandat d'administrateur et la durée de leur mandat au sein du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur.

Le Comité des Rémunérations se réunit au moins une fois par an, préalablement à la fixation de la rémunération du Président du conseil d'administration, et des éventuels membres du conseil d'administration salariés ou mandataires sociaux. Le Comité peut également se réunir en tant que de besoin sur convocation du Président du conseil d'administration ou du Président du Comité ou de la moitié de ses membres.

Il est dressé procès-verbal des réunions du Comité.

Missions et pouvoirs

Le Comité des Rémunérations reçoit mission du conseil d'administration

- donner au conseil un avis sur le recrutement, la désignation, ou la révocation des mandataires sociaux de Meilleurtaux ;
- proposer au conseil la rémunération directe ou indirecte, fixe ou proportionnelle, du Président Directeur Général et, le cas échéant, du Directeur Général Délégué ;
- proposer au conseil la mise en place ou le renouvellement de plans de souscription d'actions ou d'achat d'actions au profit des mandataires sociaux et des Cadres Dirigeants et Supérieurs, donner un avis sur les conditions juridiques et financières de ces plans, proposer la politique d'attribution, et en arrêter, en accord avec le Président, la liste des bénéficiaires ;
- examiner les propositions de cooptation ou nomination d'Administrateurs au sein du conseil d'administration de Meilleurtaux et notamment formuler un avis sur la recherche et la désignation d'Administrateurs indépendants ;

- donner un avis sur la qualification d'Administrateur indépendant d'un candidat à un poste d'Administrateur ou d'un Administrateur et/ou sur le maintien ou l'acquisition de cette qualification ;
- proposer le mode de répartition de la rémunération des Administrateurs en tenant compte le cas échéant, selon les modalités qu'il définit, de l'assiduité des Administrateurs au conseil et dans les Comités.

Activité du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité des nominations et des rémunérations ne s'est pas encore réuni à la date de visa du présent prospectus.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société entend adhérer aux principes du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées énoncées dans le rapport Medef/AFEP d'octobre 2003 et en particulier aux principes clés du gouvernement d'entreprise liés à :

- la responsabilité et l'intégrité des dirigeants et des administrateurs ;
- l'indépendance du conseil d'administration ;
- la transparence et la diffusion de l'information ;
- le respect des droits des actionnaires.

Dans le cadre légal spécifique qui est le sien, la Société s'est attachée à mettre en œuvre les recommandations de ce rapport, notamment à travers l'adoption par le conseil d'administration d'un règlement intérieur qui fixe les principes directeurs de son fonctionnement et les modalités selon lesquelles il exerce sa mission (Voir le paragraphe 21.2.3.1 ci-dessous).

En outre, en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président du conseil d'administration doit rendre compte, dans un rapport joint au rapport de gestion du Conseil, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société. Ce rapport est présenté au chapitre 16.5.1 de la Partie I du présent prospectus. On pourra également se reporter au rapport du commissaire aux comptes prévu à l'article L. 225-235, alinéa 5 sur le rapport du Président précité, et figurant au chapitre 16.5.2 de la Partie I du présent prospectus.

16.5 AUTRES ELEMENTS NOTABLES EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, PROCEDURES ET CONTROLE INTERNE

Le contrôle interne chez Meilleurtaux est un processus qui vise :

- à créer et à maintenir une organisation qui permette de prévenir et de maîtriser les risques, notamment économiques, financiers et juridiques, auxquels la Société est exposée,
- à s'assurer que la réalisation des objectifs s'effectue conformément aux lois et réglementations en vigueur,
- à garantir que les informations comptables et financières sont fiables et élaborées avec sincérité et que les procédures et le fonctionnement mis en place apportent une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle interne sont atteints.

Le processus de contrôle interne de la Société est encadré et piloté par :

- Monsieur Christophe CREMER, Président du conseil d'administration,
- le service comptable sous l'autorité de Thierry FREMONT, Directeur financier de la Société.

Un manuel de procédures de contrôle interne a été réalisé en vue d'assurer dans les domaines clés (Personnel, Engagement de dépenses, Investissements, Facturation, Trésorerie, Habilitations) le respect homogène des règles de gestion établies. Les procédures déjà mises en place n'ont pas permis de déceler d'anomalies sur ce point.

L'élaboration et le contrôle de l'information comptable et financière sociale et consolidée sont placés sous l'autorité du directeur financier qui a pour responsabilité le respect de la réglementation comptable, la qualité de la remontée de l'information et du contrôle de la production des éléments comptables, financiers et de gestion.

Les contrôles de l'information comptable et financière sociale sont effectués en étroite collaboration avec le service comptable. La Société a mis en place les moyens permettant d'avoir l'assurance raisonnable qu'elle se conforme aux exigences comptables applicables en France, à ce jour, notamment en ce qui concerne l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables.

Une attention particulière est portée sur les opérations non dénouées à la clôture de l'exercice (factures non parvenues ou à établir, avoirs, etc...), et à l'évaluation des provisions nécessaires, conformément au principe de prudence.

16.5.1 Rapport du Président du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale du 21 avril 2006

Chers actionnaires,

Conformément à la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, je dois vous rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est composé de 4 membres. La liste des administrateurs ainsi que les fonctions qu'ils occupent dans d'autres sociétés figurent dans le rapport de gestion.

Conformément à l'article 11 des statuts, les administrateurs sont convoqués par lettre simple et éventuellement par tout moyen. Conformément à l'article L225-238 du Code de commerce, le commissaire aux comptes a été convoqué à la réunion qui a examiné et arrêté les comptes annuels.

Tous les documents et informations nécessaires à la mission des administrateurs leur ont été communiqués dans les meilleurs délais avant ces réunions. Ces informations sont protégées par une obligation de confidentialité.

Un procès-verbal est établi à l'issue de chaque réunion et communiqué sans délai à tous les administrateurs.

Le Conseil d'Administration s'est réuni 10 fois en 2005 avec un taux de présence de 95 %. Outre ses missions légales, les travaux du Conseil ont consisté à contrôler le développement de l'activité et à s'assurer du respect des objectifs définis et des moyens mis en œuvre. Par ailleurs toutes les décisions importantes, introduction en Bourse et croissance externe notamment, ont été discutées et approuvées dans le cadre du Conseil. Enfin le Conseil a défini en accord avec le Président les orientations stratégiques de la société.

Procédure de contrôle interne mise en place dans la société :

Le contrôle interne chez Meilleurtaux est un processus qui vise :

- à créer et à maintenir une organisation qui permette de prévenir et de maîtriser les risques, notamment économiques, financiers et juridiques, auxquels la société est exposée,
- à s'assurer que la réalisation des objectifs s'effectue conformément aux lois et réglementations en vigueur,
- à garantir que les informations comptables et financières sont fiables et élaborées avec sincérité et que les procédures et le fonctionnement mis en place apportent une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle interne sont atteints.

Le processus de contrôle interne de la société est encadré et piloté par :

- Monsieur Christophe CREMER, Président du Conseil d'administration,
- le service comptable sous l'autorité de Thierry FREMONT, Directeur financier de la société.

Par ailleurs, comme lors des exercices précédents, la société a mis en œuvre tous les moyens demandés par la société "DELOITTE et associés", Commissaire aux comptes, afin de favoriser l'accomplissement de ses diligences.

Je vous présente maintenant les informations prévues par la réglementation.

Respect des politiques de gestion :

Un manuel de procédures de contrôle interne a été réalisé en vue d'assurer dans les domaines clés (Personnel, Engagement de dépenses, Investissements, Facturation, Trésorerie, Habilitations) le respect homogène des règles de gestion établies. Les procédures déjà mises en place n'ont pas permis de déceler d'anomalies sur ce point.

Le comité de direction se réunit une fois tous les 15 jours pour suivre le développement de l'activité et des investissements par rapport au budget, prendre toute mesure nécessaire au bon fonctionnement de la société et s'assurer de la maîtrise des risques quels qu'ils soient.

Sauvegarde des actifs :

Souscription de contrats d'assurances : notre société a souscrit les contrats d'assurance classiques.

Contrat de maintenance informatique, sauvegarde des logiciels et des données : Une attention particulière est portée sur la sauvegarde quotidienne des bases de données et d'autres fichiers. Des anti-virus ont été mis en place afin de réduire les risques de sinistre.

Prévention et détection des fraudes et erreurs :

Cette prévention est effectuée en étroite collaboration avec notre service comptable. Notre société a mis en place les moyens permettant d'avoir l'assurance raisonnable qu'elle se conforme, à ce jour, aux lois et aux règlements en vigueur.

Processus de contrôle de l'information comptable et financière :

L'élaboration et le contrôle de l'information comptable et financière sociale et consolidée sont placés sous l'autorité du directeur financier qui a pour responsabilité le respect de la réglementation comptable, la qualité de la remontée de l'information et du contrôle de la production des éléments comptables, financiers et de gestion.

Ces contrôles sont effectués en étroite collaboration avec le service comptable. Notre société a mis en place les moyens permettant d'avoir l'assurance raisonnable qu'elle se conforme aux exigences comptables applicables en France, à ce jour, notamment en ce qui concerne l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables.

Une attention particulière est portée sur les opérations non dénouées à la clôture de l'exercice (factures non parvenues ou à établir, avoirs, etc...), et à l'évaluation des provisions nécessaires, conformément au principe de prudence.

Une procédure de publication régulière en interne aux différents services de la balance âgée clients a été mise en place pour s'assurer de la parfaite concordance entre le chiffre d'affaires comptabilisé et les dossiers financés identifiés par nos services et approuvés par les banques.

Etablissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables :

Ceci est effectué par notre service comptable. Une procédure de respect impératif des délais nous permet de produire les informations comptables et financières fiables en temps voulu.

Par ailleurs, j'ai demandé à l'ensemble des mes collaborateurs de rester vigilants afin de maintenir et d'améliorer les méthodes de contrôle interne mises en œuvre.

Enfin je reste ouvert à toute proposition d'amélioration éventuelle de ces procédures, venant tant de mes collaborateurs, de nos administrateurs que de notre commissaire aux comptes.

Fait à Levallois, le 9 Mars 2006

Christophe Crémer
Président – Directeur Général

16.5.2 Rapport du commissaire aux comptes sur le rapport du Président du conseil d'administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

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

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

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

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

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

Neuilly, le 05 avril 2006

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

17. SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

Au 30 juin 2006, l'effectif total de la Société était de 542 salariés. L'intégralité des salariés étaient embauchés à cette date sous contrat de travail à durée indéterminée.

La moyenne d'âge était de 31,5 ans à la date de visa du présent prospectus et n'a pas subi de variations notables.

La répartition du personnel de la Société depuis la fin de l'année 2004 s'effectue comme suit :

Effectifs	31/12/2004	31/12/2005	30/06/2006
Agences	143	272	361
<i>dont conseillers</i>	108	191	254
Internet	36	61	127
<i>dont conseillers</i>	29	52	112
Patrimoine	5	13	3
Assurances	0	7	8
Franchises	0	1	3
Support	22	30	39
<i>dont DG et RH</i>	2	4	5
<i>Comptabilité</i>	6	7	8
<i>Informatique</i>	9	12	19
<i>Marketing</i>	5	7	7
CPH	0	1	1
Total	206	385	542

Organisation du temps de travail

La Société applique la convention collective des Bureaux d'Etudes Techniques, Cabinets d'Ingénieurs-Conseils, sociétés de Conseil ("SYNTEC"), qui dispose d'un accord de branche étendu en matière de réduction du temps de travail.

La Société n'a pas mis en place à ce jour d'accord de réduction du temps de travail ("RTT") pour le personnel.

S'agissant du personnel non cadre, la Société applique une durée du travail de 39 heures de travail par semaine. Par application de la durée légale de travail de 35 heures, les heures supplémentaires effectuées par chaque salarié de la 36^{ème} à la 39^{ème} heure de travail, s'imputent sur le contingent annuel de 220 heures par an et par salarié. Ces heures supplémentaires sont rémunérées au taux majoré légal de 125 %.

S'agissant des salariés cadres, ces derniers ont signé au début de l'année 2006 un avenant à leur contrat de travail qui prévoit une clause de rémunération forfaitaire. Aux termes de cette clause de forfait, la rémunération versée aux cadres est considérée comme étant forfaitaire, indépendamment du temps de travail réellement effectué par ces salariés. Les bulletins de salaire des salariés cadres ne comportent pas la mention d'heures supplémentaires travaillées au-delà de 35 heures.

Au 30 juin 2006, la Société ne comptait aucun salarié embauché sous contrat à durée déterminée.

De même, le nombre de salariés travaillant à temps partiel au 30 juin 2006 était extrêmement réduit (3 salariés).

Enfin, la Société n'a qu'exceptionnellement recours à des travailleurs intérimaires. A la date de visa du présent prospectus, un seul contrat d'intérim a été conclu sur les 12 derniers mois et un contrat d'intérim est actuellement en cours.

Représentation du personnel

Un comité d'entreprise a été mis en place le 29 novembre 2005. La Société est en outre sur le point de renouveler ses délégués du personnel, le 1er tour des élections étant prévu le 5 octobre 2006.

La Société compte trois délégués syndicaux d'organisations représentatives depuis l'année 2005.

Rémunérations. Politique salariale

La masse salariale brute inscrite en charge sur l'année 2005 s'élève à 10,6 millions euros, et ne comprend pas les 4,6 millions d'euros de charges sociales. Les frais de personnel ont progressé de 146 % par rapport à 2004, où ils s'élevaient à 6,2 millions euros. Au cours de l'année 2005 en effet, un très grand nombre d'embauches a été réalisé : 278 embauches contre 99 départs (toutes causes de départs confondues, notamment démission, licenciement ou rupture du contrat en cours de période d'essai). Hors départ pendant la période d'essai, le turnover s'établit à 8 %

La masse salariale brute inscrite en charge sur le premier semestre 2006 s'élève à 8,6 millions euros, et ne comprend pas les 4,4 millions d'euros de charges sociales.

Sur l'année 2005, le salaire mensuel moyen brut de base, à l'exclusion de toute rémunération variable, s'élève à 2 124,22 euros.

Un plan d'épargne d'entreprise (PEE) est en place depuis le 12 avril 2005. Il est renvoyé au chapitre 17.4.1 de la Partie I du présent prospectus.

Relations professionnelles et accords d'entreprise

Il n'existe pas d'accords d'entreprise à la date de visa du présent prospectus.

La Société compte depuis le milieu de l'année 2005 trois délégués syndicaux d'organisations représentatives, ce qui pourrait favoriser, le cas échéant, la négociation et la conclusion d'accords d'entreprise.

17.2 ORGANISATION DES EFFECTIFS DE LA SOCIETE

La Société est structurée autour de treize directions opérationnelles, dont la coordination est assurée au sein du Comité de Direction. Certaines directions fonctionnelles ont vocation à superviser plusieurs directions opérationnelles. De même, le Président directeur général supervise la direction marketing.

A la date de visa du présent prospectus, l'organigramme général de la Société est donc le suivant :

Directeur	Directions opérationnelles	Nombre de salariés rattachés
Jacques Daboudet	Direction Commerciale	12 (hors personnel agences) 54 agences
Thierry Jover	Direction des Partenariats Bancaires	5
Gérald Loobuyck	Direction du Pôle Assurances	7
Stéphane Guiraud	Direction du Service Clients	40 (Paris) 80 (Le Havre)
Alain Colliaux	Direction de la Franchise	2
Sébastien Porret	Direction Crédit Consommation	–
Thierry Frémont	Direction Financière	9
Jacqueline Loault	Direction du Développement Direction Marketing	2 7
Bertrand Denis	Direction du Pôle Immobilier	3
Jean-Christophe Lekervern	Département Formation Crédit Immobilier	1
Nebojsa Stojanovic	Direction Informatique	18

Les salariés composant le Comité de Direction sont visés au chapitre 14.1.2.1 de la Partie I du présent prospectus.

17.3 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS

17.3.1 Accord d'intéressement et de participation

Il n'existe pas d'accord de participation ou d'intéressement à la date de visa du présent prospectus. Des négociations avec les partenaires sociaux en vue de la conclusion d'un accord de participation devraient être bientôt engagées.

17.3.2 Plan d'épargne d'entreprise (PEE)

En vertu de l'autorisation conférée par l'assemblée générale du 29 mars 2005, le conseil d'administration a décidé le 28 avril 2005 le principe d'une augmentation de capital réservée aux salariés de la Société, adhérents au plan d'épargne d'entreprise (PEE). Un PEE a été mis en place par la Société le 12 avril 2005, ouvrant la possibilité pour les salariés de participer, avec l'aide de la Société, à la constitution d'un portefeuille de valeurs mobilières, exclusivement composé de titres émis par la Société. Le conseil d'administration du 20 mai 2005 a validé le principe d'une émission à souscrire en numéraire portant sur un maximum de 27.250 actions.

L'aide de la Société aux bénéficiaires du PEE prend la forme suivante. Aux termes du PEE, la Société prend en charge les prestations de tenue de compte-conservation. De plus, la Société effectue dans le cadre du PEE un versement complémentaire égal à 20 % du versement de l'adhérent au plan, sous forme d'attribution d'actions gratuites, dans la limite de 3 450 euros.

En effet, conformément à l'article L. 443-5 du code du travail, le conseil d'administration a décidé de procéder à l'attribution gratuite d'actions dont les bénéficiaires seraient chacun des souscripteurs à l'émission en numéraire des 27 250 actions précitées, et ce, dans les proportions d'une action attribuée gratuitement pour 4 actions souscrites en numéraire. Au titre de l'année 2005, 5 354 actions ont ainsi été émises et attribuées gratuitement dans le cadre du PEE.

En outre, le conseil d'administration a décidé le 21 avril 2006 l'ouverture de la souscription au PEE pour 2006 à compter de la deuxième moitié du mois de mai 2006, la durée de souscription prévue étant d'un mois. En vertu de cette décision, 18 625 actions nouvelles ont été émises, soit 14 926 souscrites et 3 699 gratuites.

17.3.3 Octroi et exercice d'options et attributions d'actions gratuites

Options de souscription consenties

Néant.

A la date de visa du présent prospectus, les seuls titres donnant accès au capital de la Société sont ceux correspondant au plan d'attribution gratuite d'actions dans le cadre du PEE, décidé en conseil d'administration des 20 mai 2005 et 21 avril 2006, tel que décrit au chapitre 17.4.1 de la Partie I du présent prospectus.

Attributions d'actions gratuites

Faisant usage de la délégation consentie par l'assemblée générale en date du 29 mars 2005, le Conseil d'Administration de la Société a procédé à l'attribution au 30 juin 2006 d'un nombre total de 8 140 actions gratuites aux salariés de la Société à fin, dont 1 400 destinées aux membres du Comité de Direction. Monsieur Christophe Crémer n'a pas été attributaire de ces actions gratuites. Cette attribution a été décidée lors du Conseil d'administration du 16 février 2006 et la communication aux intéressés a été adressée par un courrier du 6 mars 2006. Conformément aux dispositions légales, ces actions sont soumises à une période d'acquisition de 2 ans puis à une période d'indisponibilité de 2 ans.

Il est renvoyé aux notes 2 et 19 de l'annexe aux Comptes Semestriels figurant au chapitre 20.3 de la Partie I du présent prospectus.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE

La répartition du capital social de la Société au 30 septembre 2006 est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	En % du capital et de droits de vote
Christophe Crémer	739 650	21,7
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	826 430	24,3
FCPR GALILEO II	534 971	15,7
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	162 923	4,8
Total fondateur et financiers	2 263 974	66,6
Hervé Schricke	61 384	1,8
Alain Crémer	157 781	4,6
Jean-François Kerlo	40 100	1,2
Jean Bego	37 000	1,1
Autres Public	841 636	24,7
Total actions	3 401 875	100,0

(1) A travers trois entités dont deux FCPR.

18.2 DROITS DE VOTE DIFFERENTS

A chaque action de la Société est associé un droit de vote. Il n'existe pas de droit de vote double. Lors de la tenue des assemblées, chaque action donne droit à une voix.

18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord de vote entre les actionnaires.

18.4 ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 28 avril 2005 pour une durée de deux ans à compter du 17 mai 2005. A la date de visa du présent prospectus, ce pacte a été résilié.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord pouvant entraîner un changement de contrôle.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

La Société n'a pas conclu de convention réglementée au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce ou au sens des normes IFRS (IAS 24).

Les rapports des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre des exercices 2005, 2004 et 2003 sont présentés ci-dessous.

19.1 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-38 du code de commerce.

Neuilly, le 05 avril 2006

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

19.2 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-38 du code de commerce.

Neuilly, le 25 février 2005

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2003

- 1) En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-38 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions 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, selon les termes de l'article 92 du Décret du 23 mars

1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur 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.

Convention de partenariat : rétrocession de 12 % du chiffre d'affaires à laquelle s'additionnent des primes sur objectifs réalisés par la société OMNICOURTAGE sur les dossiers transmis par la société OMNIGAIN pour un montant de 313 440,50 € au 31/12/2003.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de prestations : rémunération de l'avance de trésorerie de la société OMNIGAIN au bénéfice de la société OMNICOURTAGE au taux EONIA. Cette convention a généré un produit de 4 092,16€ dans les comptes d'Omnigain au 31/12/2003.

2) Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L. 225-42 du Code de commerce.

En application de l'article L. 225-240 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer, outre les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Refacturation de charges (crédits-baux de matériel bureautique et informatique) : achat de matériel bureautique et informatique par la société OMNIGAIN au bénéfice de la société OMNICOURTAGE pour un montant de 31 536,71 € au 31/12/2003.

Neuilly, le 25 mai 2004

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte Touche Tohmatsu
Thierry AUBERTIN

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS AUX EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2005 ET 2004 (NORMES IFRS)

Compte de résultat consolidé

	Note n°	2005	2004
Opérations courantes			
Produits des activités ordinaires	3	26 217 718	10 431 779
Autres produits		165 300	127 173
Charges externes	4	- 5 674 469	- 2 799 986
Charges de personnel	5	- 15 180 470	- 6 161 610
Dotation aux amortissements et provisions	6	- 1 299 498	- 394 226
Autres charges opérationnelles	7	- 1 731 081	- 456 273
Résultat opérationnel		2 497 500	746 857
Revenus des placements	8	52 921	33 146
Coût de financement	8	- 28 180	- 25 668
Autres charges et produits		- 1 787	- 6 182
Résultat avant impôt		2 520 454	748 153
Impôt sur les bénéfices	9	- 983 312	- 244 854
Résultat net des activités courantes		1 537 142	503 299
Activités abandonnées			
Résultat net des activités abandonnées		0	0
Résultat Net		1 537 142	503 299
Résultat net par action	10	0,45	0,16
Résultat net dilué par action		0,45	0,16
Résultat des activités courantes par action		0,45	0,16
Résultat dilué des activités courantes par action		0,45	0,16
Résultat des activités abandonnées par action		0,00	0,00
Résultat dilué des activités abandonnées par action		0,00	0,00

Bilan consolidé

ACTIF	Note n°	2005	2004
Actif non courant	11	4 315 596	3 072 693
Ecarts d'acquisition		133 232	133 232
Autres immobilisations incorporelles		350 813	30 347
Immobilisations corporelles		3 204 193	1 447 077
Actifs financiers non courants		15 541	22 194
Dépôts de garantie		397 172	241 886
Impôts différés actif		214 645	1 197 957
Actif courant	12	12 516 431	3 746 877
Clients		5 193 969	2 099 926
Autres créances		558 464	359 243
Trésorerie		6 763 998	1 287 708
Total		16 832 027	6 819 570
PASSIF			
Capitaux propres	13	9 097 482	3 917 875
Capital		541 320	491 776
Réserves		7 019 020	2 922 800
Résultat net part du groupe		1 537 142	503 299
Capitaux propres part du groupe		9 097 482	3 917 875
Intérêts minoritaires		0	0
Passif non courant		1 676 610	494 129
Engagements de retraite	15	3 555	0
Dettes de crédit-bail non courantes	16	231 315	205 827
Passifs financiers non courants	16	1 441 740	288 302
Passif courant		6 057 935	2 407 566
Dettes fournisseurs	17	1 590 977	795 992
Autres dettes courantes	18	3 837 596	1 391 930
Dettes de crédit-bail courantes	16	222 735	120 252
Passifs financiers courants	16	406 627	99 392
Total		16 832 027	6 819 570

Tableau consolidé des flux de trésorerie

FLUX DE TRESORERIE	2005	2004
Résultat net consolidé	1 537 142	503 299
Elimination de la charge d'IS théorique	983 312	244 854
Dotation aux amortissements	491 672	181 810
Variation des provisions	299 727	118 535
Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations	0	-2 994
Capacité d'autofinancement	3 311 853	1 045 504
Variation du BFR	-52 613	-18 452
Flux lié à l'exploitation	3 259 240	1 027 052
Produit de cession des immobilisations	0	26 464
Acquisition d'immobilisations	-2 845 426	-1 545 336
Nouveaux dépôts de garantie	-162 153	-288 532
Remboursement de dépôts de garantie	6 867	0
Investissements financiers en cours	-6 698	0
Flux lié aux investissements	-3 007 410	-1 807 404
Augmentation de capital et primes	3 632 465	0
Nouveaux prêts accordés	-36 218	0
Remboursements de prêt	39 569	115 253
Dividendes	0	0
Nouveaux emprunts	1 805 052	751 548
Remboursements des emprunts	-216 408	-114 436
Flux lié au financement	5 224 460	752 365
Variation de trésorerie	5 476 290	-27 987
Trésorerie début de période	1 287 708	1 315 695
Trésorerie fin de période	6 763 998	1 287 708

Tableau de variation des capitaux propres

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Autres réserves et résultats	Ecart de conversion	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Capitaux propres au 31-12-2003	3 073 600	468 567	5 877 149	-2 931 140	0	3 414 576	0	3 414 576
Impact IFRS ⁽¹⁾				0				
Capitaux propres au 01-01-2004 corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 931 140	0	3 414 576	0	3 414 576
Augmentation de capital (nominal)		23 209	-23 209					
Dividendes				0				
Résultat				483 978				
Capitaux propres au 31-12-2004	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 447 162	0	3 898 554	0	3 898 554
Impact IFRS ⁽¹⁾				19 321				
Capitaux propres au 31-12-2004 corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 427 841	0	3 917 875	0	3 917 875
Augmentation de capital	309 650	49 544	3 582 921					
Dividendes				0				
Quote-part des minoritaires dans les réserves ⁽²⁾				10 000				
Résultat				1 537 142			0	
Capitaux propres au 31-12-2005	3 383 250	541 320	9 436 861	-880 699	0	9 097 482	0	9 097 482

(1) Il s'agit de l'impact de l'application des normes 38 et 39 sur les capitaux propres d'ouverture

(2) Le solde global des intérêts minoritaires étant négatif, la quote-part des minoritaires dans le capital de CPH a été imputée sur les réserves du groupe.

NOTES ANNEXES

NOTE PRELIMINAIRE

L'activité principale de Meilleurtaux est le courtage en crédit immobilier par Internet et en agences. Créée en 1999, la Société reçoit des demandes de crédits immobiliers sur son site "meilleurtaux.com" et propose aux particuliers l'offre de crédit la plus adaptée au travers d'un réseau de plus de 100 partenaires bancaires. En 2005, une activité similaire se développe dans les assurances et l'immobilier défiscalisé. L'activité de sa filiale, CPH, est le courtage en crédits hypothécaires.

L'exercice social clos le 31/12/2005 a une durée de 12 mois. L'exercice précédent clos le 31/12/2005 avait une durée de 12 mois. Les montants sont indiqués en Euros sauf indication contraire.

Référentiel appliqué

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Meilleurtaux de l'exercice 2005 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par la Commission Européenne à la date de clôture de ces états financiers. Les normes internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*), les interprétations du SIC (*Standing Interpretations Committee*) et de l'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Les états financiers présentés ne tiennent pas compte :

- des nouvelles normes, révisions de normes existantes et interprétations non encore approuvées par l'Union Européenne ni des projets de normes qui ne sont encore qu'à l'état d'exposés sondages au niveau de l'IASB (*International Accounting Standards Board*).
- des normes publiées par l'IASB, adoptées au niveau européen mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2005. Il s'agit en particulier d'IFRS 7 relative aux informations à fournir sur les instruments financiers, que le Groupe a choisi de ne pas appliquer.

Passage aux IFRS

Les informations financières comparatives de l'exercice 2004 ont été retraitées selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes consolidés de l'exercice 2005 et en conformité avec la norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS.

Le Groupe a choisi d'appliquer les normes IAS 32 et 39 à compter du 1^{er} janvier 2004. Le Groupe n'a pas retenu d'exceptions permises par la norme IFRS 1.

Les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2004 étaient établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France et notamment le règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable du 29 Avril 1999. Les méthodes préférentielles étaient appliquées, à l'exception du provisionnement des engagements de retraite qui n'avait pas été réalisé en raison du caractère non significatif de ces engagements. Par ailleurs, le Groupe a établi des comptes à la même date selon le référentiel IFRS à des fins de comparatifs.

Les tableaux de réconciliation entre les résultats consolidés et les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2004 selon les normes IFRS et ceux établis selon les principes français sont présentés dans les notes 20 et 21.

Recours à des estimations

Les principales estimations réalisées par la direction pour l'établissement des comptes concernent les indemnités de fin de carrière et le calcul des provisions pour dépréciation des créances clients.

Créances clients : les dépréciations sur créances clients présentent un encours comptable de 622 675 euros sur un solde total de créances de 5 816 643 euros au 31/12/05 et de 209 759 euros sur un solde de 2 309 694 euros au 31/12/04. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de la créance est supérieure à la valeur recouvrable. Un taux de recouvrement plus faible que celui estimé ou la défaillance de nos principaux clients peut avoir un impact significatif sur nos résultats futurs.

Indemnités de fin de carrière : les hypothèses actuarielles retenues pour évaluer les indemnités de fin de carrière concernent les éléments suivants : évolution des salaires, taux d'actualisation, tables de mortalité, taux de rotation des salariés. A ce stade, ces estimations portent sur un encours non significatif de 3 555 euros au 31.12.2005.

NOTE 1 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés sur la base d'une situation de 12 mois au 31 décembre 2005 à l'exception de CPH consolidé sur la base d'une situation de 12 mois et 10 jours arrêtée à fin décembre, en raison de sa création le 22 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004, seule la Société mère Meilleurtaux avait présenté des états financiers retraités selon les normes de consolidation françaises.

Les entités entrant dans le périmètre de consolidation sont toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif. Le contrôle est le pouvoir de diriger directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date de prise de contrôle.

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

Les principes et méthodes comptables des filiales sont modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

Nom de la Société	Période	% détenu	% d'intérêt	Traitement
CPH	2005	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale
	2004	50,01 %	50,01 %	Non consolidée car pas d'activité

CPH SAS : Cette Société détenue à 50,01 % a été créée le 22 décembre 2004. Au 31 décembre 2004 elle était en cours d'immatriculation, elle n'avait pas eu d'activité en 2004 et n'avait donc pas été consolidée.

Editions Saulnier SARL : Détenue en 2004 à 100 % elle n'avait pas été consolidée car elle n'exerçait plus d'activité depuis mars 2002. Cette Société a fait l'objet d'une décision de dissolution par TUP par le conseil d'administration du 1 février 2005.

NOTE 2 – REGLES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IAS/IFRS adoptées par l'Union européenne ont été appliquées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2004. Les tableaux de réconciliation entre les résultats consolidés et les capitaux propres consolidés au 31 décembre

2004 selon les normes IFRS et ceux établis selon les principes français sont présentés dans les notes 20 et 21.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

- **Regroupement d'entreprises et goodwill**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition conformément à la norme IFRS 3.

En l'absence de disposition normative, les variations des pourcentages d'intérêts (acquisition de minoritaires complémentaires) sont comptabilisées en comparant le coût d'acquisition avec la quote-part de situation nette acquise.

A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) définies comme étant les plus petites entités économiques générant des flux de trésorerie de façon indépendante. Ces UGT font l'objet annuellement, au cours du second semestre de l'exercice, d'un test de dépréciation et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir.

Les pertes de valeur éventuelles sont affectées prioritairement au goodwill et sont enregistrées sur la ligne "Autres produits et charges opérationnels" du compte de résultat incluse dans le résultat opérationnel.

- **Autres immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont constituées de licences d'utilisation de logiciels et de frais de création du site Internet.

Les logiciels développés en interne par le Groupe ou faisant l'objet de maintenance évolutive, et qui remplissent l'ensemble des critères imposés par la norme IAS 38, sont immobilisés et amortis linéairement sur leur durée d'utilité généralement comprise entre 1 et 3 ans. En particulier, les frais de recherche sont intégralement comptabilisés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement sont capitalisés et amortis sur la durée adéquate (2 ou 3 ans).

Les charges externes de création du site Internet ont été activées conformément à la norme IAS 38. En effet il ne s'agit pas de développements ayant pour but le marketing ou la publicité. Ces développements font l'objet d'un amortissement linéaire sur 2 ans.

- **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. Les composantes d'une immobilisation sont comptabilisées séparément lorsque leurs durées d'utilité estimées, et donc leurs durées d'amortissement, sont significativement différentes.

L'amortissement utilisé par le Groupe pour les immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire, sur la base du coût d'acquisition ou de production, sous déduction d'une valeur résiduelle éventuelle révisée chaque année si elle est jugée significative, et sur une période correspondant à la durée d'utilité de chaque composante d'actif, soit :

Installations et agencements	5 à 10 ans
Matériel de transport	4 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier de bureau	7 ans

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié, comme par exemple des changements de locaux. Dans les cas où la valeur

recouvrable de l'actif isolé ne peut être déterminé précisément, le Groupe détermine la valeur recouvrable de l'UGT auquel l'actif appartient.

Les contrats de location qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location-financement.

Les biens loués en vertu de contrats qualifiés de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre. Les dettes correspondantes sont inscrites en dettes financières au passif du bilan consolidé.

Les contrats de location qui ne confèrent pas au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en location simple. Les paiements effectués au titre de ces locations simples sont comptabilisés en charges externes de façon linéaire sur la durée du contrat.

- **Actifs financiers**

En application d'IAS 39, les actifs financiers sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- les actifs disponibles à la vente.

Les actifs financiers sont comptabilisés au bilan en date de valeur. Le Groupe ne détient pas de contrats d'instruments dérivés.

Les actifs financiers non courants comprennent les titres de participation non consolidés comptabilisés en actifs disponibles à la vente (évaluation au bilan à la juste valeur avec variation de juste valeur par les capitaux propres, et constatation d'une dépréciation en cas de perte avérée) et les prêts et créances financiers qui ont une échéance supérieure à 12 mois comptabilisés en prêts et créances (comptabilisation au coût amorti et constatation d'une dépréciation en cas de perte de valeur avérée).

Les actifs financiers courants comprennent essentiellement les créances commerciales ainsi que la trésorerie.

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale. Le fait générateur de la créance est constitué par la signature de l'acte de vente du bien pour lequel le Groupe a trouvé le financement. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de la créance est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

La trésorerie comprend les liquidités en comptes bancaires et les parts d'OPCVM de trésorerie. Les placements à court terme sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente. En conséquence, ils sont valorisés au bilan à leur juste valeur du jour de la clôture (cours coté de clôture). Les plus et moins values latentes sont inscrites en capitaux propres.

- **Passifs financiers**

Les passifs financiers comprennent essentiellement des emprunts bancaires, les dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation.

Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction et évalués en date d'arrêté au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts et dettes financières à moyen et long terme (supérieurs à un an) sont présentés dans les passifs non courants. Les emprunts et dettes financières à court terme, ainsi que la part à moins

d'un an des emprunts et dettes financières à moyen et long terme sont présentés dans les passifs courants.

Ces passifs ne sont pas couverts pour le risque de taux.

- **Avantages au personnel**

Le Groupe a principalement une obligation dans le cadre d'un régime à cotisations définies. Les cotisations sont comptabilisées en charges sur la période où elles sont encourues. Seules les indemnités de fin de carrière entrent dans le cadre des régimes à prestations définies et sont provisionnées conformément à la méthode définie par la norme IAS 19 des unités de crédits projetées.

Les actions gratuites attribuées à certains salariés constituent un avantage au personnel à comptabiliser en charges selon la norme IFRS 2. Aucune action gratuite n'a été émise antérieurement au 1 janvier 2005. Par contre, le Groupe avait émis 2 000 Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprise autorisés par l'AG du 12 mai 2000.

- **Provisions**

Elles sont constituées pour tenir compte des risques financiers existant à la date de clôture des comptes.

- **Emprunts et dettes financières**

Les emprunts et dettes financières à moyen et long terme sont présentés dans les passifs non courants. Les emprunts et dettes financières à court terme, ainsi que la part à moins d'un an des emprunts et dettes financières à moyen et long terme sont présentés dans les passifs courants.

- **Comptabilisation des impôts différés**

Les impôts différés sont calculés par entité fiscale. Les impôts différés sont évalués en utilisant le taux d'impôt et les règles fiscales en vigueur à la clôture. Les impôts différés actifs ne sont constatés sur des pertes fiscales reportables que s'il est probable que les entités pourront les récupérer sur un horizon de temps raisonnable de 3 à 4 ans.

- **Reconnaissance des revenus**

Les revenus sont constitués principalement de commissions qui rémunèrent les prestations de services fournis par le Groupe. Elles sont enregistrées conformément à IAS 18 lorsque la prestation est réalisée et reconnue par la mise en place du financement correspondant.

- **Résultat par action**

Le résultat net par action est calculé en rapportant le résultat net part du Groupe au nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action inclut l'effet des bons de souscription émis dont l'effet est dilutif conformément à IAS 33.

- **Information sectorielle**

La société Meilleurtaux exerce principalement son activité dans le courtage de crédits immobiliers, les autres activités (assurances, défiscalisation) ne représentent, toutes confondues, que 5 % du CA. Dans ce contexte aucune information sectorielle en terme de branche d'activité n'a été présentée. En revanche l'activité de courtage est effectuée selon 2 canaux de distribution, les plates-formes téléphoniques et les agences qui font l'objet d'une analyse selon IAS 14.

Par ailleurs 100 % du CA est réalisé en France et à partir de la France.

- **Principes de présentation**

Les actifs et les passifs ont été classés en Actif et Passif courant et non courant conformément aux normes de présentation des comptes IFRS.

NOTE 3 – CHIFFRE D’AFFAIRES

Les prestations de Meilleurtaux sont réalisées par un conseiller opérant soit sur la plate-forme téléphonique soit dans une agence.

Le chiffre d'affaires total progresse de 151 % du fait de l'ouverture de 14 nouvelles agences en 2005, ce qui porte à 32 le nombre des agences fin 2005, et de la montée en puissance des 13 agences ouvertes en 2004. Les plates-formes téléphoniques progressent également de 100 % avec un effectif moyen qui double sur l'année.

	2005	2004
Commissions Plate-forme	6 399 208	3 187 949
Commissions Agences	19 132 808	6 672 697
Autres	685 702	571 133
Total	26 217 718	10 431 779

NOTE 4 – CHARGES EXTERNES

Les charges externes représentent 22 % du CA contre 27 % en 2004. Elles progressent de 103 % et s'analysent de la manière suivante :

	2005	2004
Achats divers	424 474	351 020
Locations et frais de locaux	1 975 071	835 585
Honoraires	841 921	498 557
Publicité	1 161 086	641 666
Transports et déplacements	465 451	237 647
Télécommunications	806 466	235 511
Total	5 674 469	2 799 986

NOTE 5 – CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel représentent 58 % du CA contre 59 % en 2004. Ils progressent de 146 % et s'analysent de la manière suivante :

	2005	2004
Salaires	10 583 407	4 218 996
Charges sociales	4 597 063	1 942 614
Taux de charges sociales	43 %	46 %
Total	15 180 470	6 161 610

Les charges de personnel incluent les cotisations aux organismes de retraite : régime général (771 893 € en 2005 et 224 159 € en 2004) et régime complémentaire (692 184 € en 2005 et 205 688 € en 2004). Elles comprennent une provision pour indemnités de départ en retraite à hauteur de 3 555 euros au 31-12-2005. Cette provision n'avait pas été calculée en 2004 en raison de son caractère non-significatif.

Le taux de charges sociales baisse légèrement du fait de la structure des salaires qui comprennent des montants de primes d'activité plus élevés que l'an dernier.

Par ailleurs IFRS 2 ne s'applique pas du fait de l'absence d'options au 31-12-2005 et en raison du caractère non significatif de son application sur l'exercice 2004.

Effectif moyen

Il s'agit de l'effectif équivalent temps-plein. Au 31-12-2005, l'effectif est de 385 personnes contre 206 fin 2004.

	2005	2004
Cadres	46	26
ETAM	225	84
Total	271	110

NOTE 6 – DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

	2005	2004
Dotation aux amortissements	491 672	181 810
Dotations aux provisions pour dépréciation de créances	528 158	204 516
Dotation aux provisions pour dépréciation d'immobilisations	173 880	0
Dotation aux provisions pour risques d'exploitation	105 788	7 900
Total	1 299 498	394 226

La dotation aux provisions pour risques d'exploitation correspond aux litiges prud'homaux et à des frais de déménagements relatifs à des décisions prises avant le 31-12-2005.

NOTE 7 – AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	2005	2004
Taxe sur les salaires	861 324	320 551
Taxe professionnelle	287 864	16 470
Taxe formation	168 424	36 411
Autres impôts	239 640	71 077
Autres charges	173 829	11 764
Total	1 731 081	456 273

NOTE 8 – RESULTAT FINANCIER

	2005	2004
Revenus des placements	52 921	33 146
Coût du financement	-28 180	-25 668
Total	24 741	7 478

NOTE 9 – IMPOT SUR LES BENEFICES

Analyse de la charge/produit d'impôt

	2005	2004
Impôts exigibles	0	0
Charge d'impôts différés	- 983 312	- 244 854
Produit d'impôt différé	0	0
Total	- 983 312	- 244 854
Taux effectif de la charge d'impôt	37,3 %	32,7 %

Calcul de l'impôt différé

	2005	2004
Impôt différé actif au 1 Janvier	1 197 957	1 442 811
Consommation de l'exercice	- 983 312	- 244 854
Impôt différé actif au 31 décembre	214 645	1 197 957

Tous les reports déficitaires déductibles ont donné lieu à impôt différé actif.

Réconciliation entre l'impôt théorique et l'impôt effectif

	2005
Résultat avant impôts	2 539 730
Impôt théorique au taux de 34 %	863 508
Produits non taxables	18 117
Charges non déductibles	370 481
Résultat taxable	2 892 094
Impôt effectif pris en charge dans le résultat	983 312

NOTE 10 – RESULTAT PAR ACTION

	2005	2004
Résultat net consolidé	1 537 142	503 299
Nombre d'actions en l'absence d'éléments dilutifs	3 383 250	3 073 600
Résultat net par action	0,45	0,16
Options d'achat ou de souscriptions	0	2 000
Nombre d'actions y compris les éléments dilutifs	3 383 250	3 075 600
Résultat net dilué par action	0,45	0,16

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

NOTE 11 – ACTIF NON COURANT

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Ecarts d'acquisition

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Valeur brute	133 232	0	0	133 232
Amortissements – Dépréciation	0	0	0	0
Valeur nette	133 232			133 232

L'écart d'acquisition constaté en 2004 lors de l'achat des 5 % du capital restant auprès des minoritaires d'Omnicoourtage ne fait l'objet d'aucune dépréciation compte tenu de la capacité avérée des agences à dégager du cash-flow.

Autres immobilisations incorporelles

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Valeur brute	308 053	488 826	0	791 114
Amortissements – Dépréciation	277 706	162 595	0	440 301
Valeur nette	30 347			350 813

Il s'agit de logiciels et de frais de développement de site Internet ainsi que des droits au bail.

Immobilisations corporelles

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Valeur brute	1 828 244	2 356 600	3 832	4 181 012
Amortissements – Dépréciation	381 167	595 686	34	976 819
Valeur nette	1 447 077			3 204 193

L'augmentation des immobilisations brutes provient principalement de l'ouverture de 14 nouvelles agences au cours de l'exercice 2005 (le nombre d'agences est passé de 18 à fin 2004 à 32 à fin 2005).

Actifs financiers non courants

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Titres CPH	10 000	0	10 000	0
Titres Editions Saulnier	8	0	8	0
Prêts	12 194	36 218	39 569	8 843
Immobilisations en cours	0	6 698	0	6 698
Total valeur brute	22 202	42 916	49 577	15 541
Amortissements – Dépréciation	8	0	8	0
Valeur nette	22 194			15 541

Dépôts de garantie

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Valeur brute	241 886	162 153	6 867	397 172
Amortissements – Dépréciation	0	0	0	0
Valeur nette	241 886			397 172

Il s'agit des dépôts mis en place auprès des bailleurs lors de la première prise en location de nos agences. Ils ne portent pas intérêt et représentent en général 3 mois de loyer.

Impôt différé actif

	Au 31-12-2004	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2005
Valeur brute	1 197 957	0	983 312	214 645
Amortissements – Dépréciation	0	0	0	0
Valeur nette	1 197 957			214 645

L'impôt différé correspond à l'actif d'impôt calculé sur les reports déficitaires. Cet actif a été reconnu compte tenu des perspectives d'une utilisation à brève échéance des déficits reportés. Voir aussi la note 9 sur le calcul de la charge d'impôt.

NOTE 12 – ACTIF COURANT

Clients et comptes rattachés

	Au 31-12-2005	Au 31-12-2004
Clients et comptes rattachés	5 816 643	2 309 926
Provisions pour créances douteuses	622 675	209 758
Total	5 193 969	2 099 926

Les créances clients sont à échéance de moins d'un an. Les créances Clients représentent 55 jours de CA (comme en 2004) selon la méthode de l'apurement. Au 31-12-2005, la provision représente 10,7 % du brut contre 9,1 % en 2004. Cette évolution est due à un renforcement de la politique de provision.

Autres créances courantes

	Au 31-12-2005	Au 31-12-2004
Avances et acomptes versés	29 752	34 492
Avances au personnel	6 000	3 906
Fournisseurs débiteurs	8 168	21 510
Etat et organismes sociaux	13 449	21 339
Loyers constatés d'avance	409 801	106 377
Frais divers constatés d'avance	91 294	171 619
Total	558 464	359 243

Les autres créances sont à échéance de moins d'un an.

Trésorerie

	Au 31-12-2005	Au 31-12-2004
Sicav de trésorerie	6 372 963	735 707
Comptes-courants bancaires	391 035	552 002
Total	6 763 998	1 287 708

Les Sicav de trésorerie sont des placements monétaires à court terme. Elles sont valorisées à leur cours de clôture.

NOTE 13 – CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital	Réserves consolidées	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Au 31 décembre 2003	468 567	2 946 009	3 414 576	0	3 414 576
Augmentation de capital	23 209	- 23 209			
Résultat 2004		503 299			
Au 31 décembre 2004	491 776	3 426 099	3 917 875	0	3 917 875
Augmentation de capital	49 544	3 582 921			
Résultat 2005		1 547 142			
Au 31-12-2005	541 320	8 556 162	9 097 482	0	9 097 482

L'augmentation de capital a consisté en la création de 309 650 actions nouvelles émises avec un nominal de 0,16 €. 302 296 actions ont été émises à 13,70 €, 2 000 actions ont été émises à 5,13 € (BSA) et 5 354 actions ont été émises au pair et attribuées gratuitement dans le cadre du PEE.

La prime d'émission totale s'élève donc à 4 102 171 €. Les frais d'introduction en Bourse se sont élevés à 519 250 €, ils ont été comptabilisés en diminution de la prime d'émission. La prime d'émission nette s'élève donc à 3 582 921 €.

Au titre des exercices 2002, 2003 et 2005, les quote-parts d'intérêts minoritaires étant négatives pour des montants non significatifs, elles ont été déduites du montant des capitaux propres part du Groupe. Toutes les actions sont de même catégorie et sont entièrement libérées.

Les réserves sont constituées des primes d'émission consécutives aux différentes augmentations de capital réduites des frais d'émission et de l'accumulation des résultats depuis l'origine. Aucun dividende n'a été versé depuis l'origine de la Société et aucun dividende n'est proposé.

A l'ouverture, comme à la clôture de l'exercice, aucun résultat n'est distribuable compte tenu des reports déficitaires.

NOTE 14 – PROVISIONS

	31-12-2004	Augmentation	Reprise	31-12-2005
Provisions	3 700	105 788	3 700	105 788
Total	3 700	105 788	3 700	105 788

Les provisions sont présentées au bilan dans les Autres dettes courantes. Elles correspondent à des risques relatifs à des litiges prud'homaux ainsi que des coûts relatifs à des frais de déménagement liés à des décisions prises avant le 31-12-2005.

NOTE 15 – AVANTAGES AU PERSONNEL

	31-12-2004	Augmentation	Reprise	31-12-2005
Provisions pour retraites	0	3 555	0	3 555
Total	0	3 555	0	3 555

Les provisions pour indemnités de départ en retraite étant inférieures à 1000 euros à fin 2004, elles n'ont pas été comptabilisées. L'évolution avec les 3 555 euros à fin 2005 provient de l'évolution de l'ancienneté et de l'évolution des effectifs.

NOTE 16 – DETTES FINANCIERES

Ventilation par nature	31-12-2005	Courant	Non-courant
Etablissements de crédit	1 819 036	377 296	1 441 740
Intérêts courus	10 541	10 541	0
Dettes financières diverses	18 790	18 790	0
Passifs financiers	1 848 367	406 627	1 441 740
Dettes de crédit-bail	454 051	222 735	231 315

Ventilation par nature	31-12-2004	Courant	Non-courant
Etablissements de crédit	364 506	76 204	288 302
Intérêts courus	5 594	5 594	0
Dettes financières diverses	17 594	17 594	0
Passifs financiers	387 694	99 392	288 302
Dettes de crédit-bail	326 079	120 252	205 827

Ventilation par échéance	31-12-2005	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	1 819 036	377 296	1 408 674	33 066
Intérêts courus	10 541	10 541	0	0
Dettes financières diverses	18 790	18 790	0	0
Passifs financiers	1 848 367	406 627	1 408 674	33 066
Dettes de crédit-bail	454 051	222 735	231 315	0

Principaux emprunts	Montant total	Au 31-12-2005	Durée	Taux	Début	Fin
Société Générale	1 000 000	1 000 000	4 ans	Fixe 3,05	Déc. 2005	Déc. 2009
BNP	1 000 000	500 000	4 ans	Fixe 3,05	Déc. 2005	Déc. 2009

Sur le montant de 1 000 000 € accordé par la BNP une ligne de 500 000 € n'a pas été utilisée au 31-12-2005. Le taux d'intérêt est de 3,05 % et les frais de dossier ne sont pas significatifs.

NOTE 17 – FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	Au 31-12-2005	Au 31-12-2004
Fournisseurs	1 251 398	651 952
Factures non parvenues	339 579	144 040
Total	1 590 977	795 992

Les dettes Fournisseurs sont à échéance de moins d'un an. Les dettes Fournisseurs progressent de 100 %. Ils représentent 6 % du CA en 2005 contre 7,6 % en 2004.

NOTE 18 – AUTRES DETTES COURANTES

	Au 31-12-2005	Au 31-12-2004
Personnel	1 498 725	430 020
Organismes sociaux	1 499 724	676 014
Dettes fiscales	699 912	211 188
Provisions pour charges	105 788	3 700
Autres dettes	33 447	71 008
Total	3 837 596	1 391 930

Les autres dettes sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 19 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE PASSIF DU BILAN

Bons de souscription d'action (BSA) et Bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE)

Les 70 640 BSA émis en 2000 permettant la création de 70 640 actions nouvelles (nominal 0,1524 € + prime d'émission de 4,97 €) existant au 31 décembre 2004 ont été annulés par l'assemblée générale du 29 Mars 2005. Ils avaient fait l'objet d'une lettre de renonciation de la part de leur bénéficiaire en date du 12 février 2005.

Les 2 000 BSPCE émis en 2000 et donnant chacun droit à souscrire à 1 action (nominal 0,1524 € + prime d'émission de 4,97 €) ont été souscrits le 20 Mai 2005. Au 31-12-2004 ces BSPCE n'étaient pas représentatifs d'un avantage significatif au personnel au regard d'IFRS 2.

Au 31-12-2005, il n'y plus de BSA ni de BSPCE en cours.

NOTE 20 – RECONCILIATION DU RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2004

Impact de l'application des normes IFRS sur le résultat consolidé 2004

	2004
Résultat net consolidé publié selon la norme 99-02	483 978
Elimination de l'amortissement de l'écart d'acquisition	13 323
Prise en compte de la plus-value latente nette d'impôt sur les Sicav	5 998
Résultat net consolidé selon les normes IFRS	503 299

Aucune provision pour départ en retraite n'a pas été prise en compte fin 2004 car elle était inférieure à 1000 euros.

NOTE 21 – RECONCILIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2004

Impact de l'application des normes IFRS sur les capitaux propres consolidés 2004

	Au 31-12-2004
Capitaux propres consolidés publiés selon les normes françaises	3 898 554
Incidence de l'écart de résultat 2004	19 321
Capitaux propres consolidés aux normes IFRS	3 917 875

L'application des normes IFRS au 1 janvier 2004 est sans incidence significative sur les capitaux propres d'ouverture compte tenu du très faible impact de la réévaluation des SICAV au cours du 31-12 compte tenu leur faible montant brut (545 155 euros).

NOTE 22 – INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

La société Meilleurtaux exerce principalement son activité dans le courtage de crédits immobiliers, les autres activités (assurances, défiscalisation) ne représentent, toutes confondues, que 5 % du CA. Dans ce contexte aucune information sectorielle en terme de branche d'activité n'a été présentée. Par contre l'activité de courtage est effectuée selon 2 canaux de distribution, la plate-forme téléphonique et les agences qui font l'objet d'une analyse selon IAS 14.

Les données par canal de distribution sont établies en suivant les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour l'établissement des états financiers consolidés et décrits dans la note 2. Compte tenu de la difficulté d'allouer les charges indirectes à chacun des canaux, la performance de ceux-ci est évaluée sur charges directes, ces charges directes intégrant un coût d'apport correspondant aux efforts internes mis en œuvre pour apporter les dossiers Internet tant à la plate-forme qu'aux agences. Ce résultat constitue la marge opérationnelle de chacun des deux canaux.

Evaluation de la performance opérationnelle de nos canaux de distribution

Plate-forme Internet	2005
Chiffre d'affaires	6 399 208
Charges directes	4 997 995
Marge opérationnelle	1 401 212
%	21,9 %

Agences	2005
Chiffre d'affaires	19 132 808
Charges directes	17 034 420
Marge opérationnelle	2 098 387
%	11,0 %

En 2004 la Société ne disposait pas d'une comptabilité analytique permettant d'isoler précisément les charges directes relatives à chaque canal de distribution et de déterminer une marge opérationnelle pertinente.

Enfin 100 % du CA est réalisé en France et à partir de la France.

NOTE 23 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

La Société n'a pas d'engagements donnés au 31 décembre 2005. Par contre la Société détient un engagement sur la BNP correspondant à une ligne de crédit non tirée (500 000 €).

NOTE 24 – RISQUE DE TAUX ET DE LIQUIDITE

Tout l'endettement de Meilleurtaux est à taux fixe. Il n'y a donc pas de risque de taux notamment dans un contexte de hausse des taux.

Les Sicav de trésorerie ont une faible sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt. Par ailleurs, l'endettement de Meilleurtaux est à taux fixe donc l'évolution des taux est sans effet sur les remboursements. Meilleurtaux n'étant pas sensible à l'évolution des taux d'intérêt, le risque de taux n'est pas couvert.

Actifs et passifs financiers par maturité	2006	2007	2008	2009	2010	> 2010
Prêts accordés		8 843				
Impôt différé actif	214 645					
Créances	5 193 969					
Autres créances	57 369					
Trésorerie	6 763 998					
Total	12 229 981	8 843	0	0	0	0
Provisions	105 788					3 555
Dettes financières	406 625	448 296	462 648	431 608	99 190	
Crédit-bail	222 735	164 647	66 668			
Fournisseurs	1 590 977					
Autres dettes courantes	3 731 808					
Total	6 057 933	612 943	529 316	431 608	99 190	3 555

NOTE 25 – RISQUE DE CHANGE ET DE VARIATION DU COURS DE BOURSE

Toutes les opérations sont en euros et la Société n'est donc pas exposée au risque de change. Par ailleurs l'évolution des activités de Meilleurtaux n'est pas influencée par l'évolution de son cours de Bourse.

NOTE 26 – FRAIS DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

L'effort de recherche et de développement chez Meilleurtaux consiste essentiellement dans la recherche d'amélioration de l'outil Internet qui permet de trouver la meilleure adéquation possible entre la demande précise d'un client et la diversité des offres de nos banques partenaires. Le montant d'effort de recherche et développement incluant la charge salariale interne et les investissements s'est élevé en 2005 à 116 675 €. En application des normes IFRS, les dépenses de développement sont activées en immobilisations incorporelles si elles satisfont aux critères définis par règle IAS 38. En 2005, des frais de personnel et de développement informatique pour un montant de 60 000 euros ont ainsi été activés.

NOTE 27 – REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2005, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 199 778 € dont 47 990 € de partie variable et 2 988 € d'avantages en nature.

Au titre de 2006, il n'est pas prévu de verser des jetons de présence.

NOTE 28 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 29 – SIEGE SOCIAL

Le siège social de Meilleurtaux se situe 25 rue de La Boétie 75008 Paris.

20.2 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS AUX EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2004 et 2003 (NORMES FRANCAISES CNC 99-02)

Bilan consolidé

ACTIF	Note n°	2004	2003
Ecart d'acquisition	11	119 909	0
Incorporelles		30 347	5 867
Corporelles		1 447 077	277 074
Financières		264 080	80 809
Total actif immobilisé	3	1 861 413	363 750
Clients	4	2 099 926	1 348 933
Autres créances	5	1 282 123	1 520 741
Valeurs mobilières	6	726 790	939 549
Disponibilités	6	552 002	376 146
Total actif circulant		4 660 841	4 185 369
Comptes de régularisation	7	277 996	85 485
Total		6 800 250	4 634 604
PASSIF			
Capital social	13	491 776	468 567
Réserves consolidées		2 922 800	2 219 019
Résultat part du Groupe		483 978	726 990
Capitaux propres part du Groupe	8	3 898 554	3 414 576
Intérêts minoritaires		0	0
Capitaux propres consolidés	8	3 898 554	3 414 576
Provisions pour risques	9	3 700	3 500
Provisions		3 700	3 500
Emprunts et dettes financières	10	713 774	76 662
Fournisseurs et comptes rattachés	11	795 992	252 449
Dettes fiscales et sociales	12	1 317 222	775 750
Autres dettes	13	71 008	111 667
Dettes		2 897 996	1 216 528
Total		6 800 250	4 634 604

Compte de résultat consolidé

	Note n°	2004	2003
Chiffre d'affaires net	15	10 431 779	5 493 125
Autres produits		127 173	138 458
Charges externes	16	-2 799 986	-1 099 960
Impôts		-444 509	-190 074
Charges de personnel	17	-6 161 610	-3 003 203
Dotations aux amortissements		-181 810	-101 107
Dotations aux provisions		-212 416	-86 635
Autres charges		-11 764	-2 777
Résultat d'exploitation		746 857	1 147 827
Résultat financier	18	-1 439	558
Résultat courant avant impôt		745 418	1 148 385
Résultat exceptionnel	19	-6 182	-42 273
Impôt sur les bénéfices	20	-241 935	-373 407
Résultat net avant écarts		497 301	732 705
Amort. des écarts d'acquisition		-13 323	-5 715
Résultat net après écarts		483 978	726 990
Part des minoritaires		0	0
Résultat part du Groupe		483 978	726 990
Résultat net par action	21	0,16	0,24

Tableau de financement consolidé

	2004	2003
Résultat net	483 978	726 990
Elimination de la charge d'IS théorique	241 935	373 407
Dotations aux amortissements	181 810	101 107
Variation des provisions	131 859	61 345
Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations	- 2 994	0
Capacité d'autofinancement	1 036 588	1 262 849
Variation du BFR	- 18 452	- 337 503
Flux lié à l'exploitation	1 018 136	925 346
Produit de cession des immobilisations	26 464	0
Acquisition d'immobilisations	- 1 833 868	- 119 918
Flux lié aux investissements	- 1 807 404	- 119 918
Augmentation de capital	0	0
Remboursement de prêt	115 253	0
Dividendes	0	0
Nouveaux emprunts	751 548	24 374
Remboursements des emprunts	- 114 436	- 37 345
Flux lié au financement	752 365	- 12 971
Variation de trésorerie	- 36 903	792 457
Trésorerie début de période	1 315 695	523 238
Trésorerie fin de période	1 278 792	1 315 695

NOTES ANNEXE

L'exercice social clos le 31/12/2004 a une durée de 12 mois. L'exercice précédent clos le 31/12/2003 avait une durée de 12 mois. Les montants sont indiqués en Euros sauf indication contraire.

NOTE 1 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Nom de la Société	Période	% détenu	% d'intérêt	Traitement
Omnicourtage SAS	2002	75 %	75 %	Consolidée par intégration globale
	2003	95 %	95 %	Consolidée par intégration globale
	2004	100 %		puis dissoute et absorbée par transmission universelle de patrimoine au 12-08-2004

Editions Saulnier SARL : Détendue à 100 % depuis 2001 n'a pas été consolidée car elle n'exerce plus d'activité depuis Mars 2002. Cette Société a fait l'objet d'une décision de dissolution par TUP par le conseil d'administration du 1 février 2005.

CPH SAS : Cette Société détenue à 51 % a été créée le 22 décembre 2004. Au 31 décembre elle est en cours d'immatriculation, elle n'a pas eu d'activité en 2004 et n'a pas été consolidée.

Les comptes consolidés 2002, 2003 et 2004 sont donc établis sur un périmètre comparable.

NOTE 2 – REGLES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France et notamment le règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable du 29 Avril 1999. Les méthodes préférentielles sont appliquées, à l'exception du provisionnement des engagements de retraite qui n'est pas réalisé en raison du caractère non significatif des engagements. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques et les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

- Ecarts d'acquisition. Lors de la première consolidation d'une filiale l'écart de première consolidation (différence entre le prix d'acquisition et la quote-part des capitaux propres retraités de la Société à la date d'acquisition) est affecté aux postes appropriés du bilan consolidé. Le solde non affecté constitue l'écart d'acquisition, actif ou passif, qui est amorti sur le mode linéaire sur la durée utile de l'investissement évaluée en fonction de l'intérêt stratégique et des perspectives de rentabilité de l'acquisition. Cette durée n'excède pas 20 ans.
- Immobilisations incorporelles. Les immobilisations incorporelles sont constituées de frais d'établissement, de licences d'utilisation de logiciels et de frais de création du site Internet. Le mode d'amortissement retenu est principalement l'amortissement linéaire sur 3 ans ou sur 12 mois pour certains logiciels. Les charges externes de création du site Internet ont été activées et font l'objet d'un amortissement sur 2 ans. En revanche les dépenses ultérieures d'amélioration sont intégralement comptabilisées dans les charges de l'exercice au cours duquel elles sont engagées.
- Frais de recherche et de développement. Les frais de recherche et de développement sont intégralement comptabilisés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Aucune dépense significative n'a été engagée au cours de l'exercice et de l'exercice précédent.

- Immobilisations corporelles. Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie estimée :

Installations et agencements	5 à 10 ans
Matériel de transport	4 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier de bureau	7 ans

En application du règlement CRC 99-02, les biens acquis sous forme de crédit-bail sont retraités afin de refléter leur coût d'acquisition en immobilisations et en dettes financières. Ces biens sont amortis au même rythme que les immobilisations de même nature acquises directement.

- Participations, autres titres immobilisés. La valeur brute est constituée par la valeur historique (hors frais accessoires). Lorsque la valeur d'inventaire (appréciée en fonction de la valeur d'utilité de la participation) est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.
- Créances. Elles sont évaluées à leur valeur nominale. Le fait générateur de la créance est constitué par la signature de l'acte d'acquisition. Une provision pour dépréciation, calculée forfaitairement, est constituée en fonction de l'ancienneté et de la recouvrabilité des créances.
 - créances sur "Particuliers" :
 - ancienneté de plus de 3 mois : 25 %
 - ancienneté comprise entre 6 mois et 9 mois : 50 %
 - ancienneté de plus de 9 mois : 100 %
 - créances sur "Banques"
 - ancienneté de plus de 6 mois : 25 %
 - ancienneté comprise entre 9 mois et 12 mois : 50 %
 - ancienneté de plus de 12 mois : 100 %
- Valeurs mobilières de placement : il s'agit de SICAV pour placer nos excédents de trésorerie. Elles sont évaluées au coût d'acquisition ; lorsque la valeur de marché est inférieure au coût d'acquisition, une provision est constituée.
- Provisions pour risques et charges. Elles sont constituées pour tenir compte des risques financiers existant à la date de clôture des comptes.
- Engagements en matière de retraites et assimilés. La Société n'a pas d'engagement en matière de retraites mais seulement au titre des indemnités de départ. Compte tenu de l'âge des effectifs et de leur ancienneté, ces engagements ne sont pas significatifs et ne font donc pas l'objet de provision.
- Traitement des impôts différés. Les impôts différés sont calculés par entité fiscale. Les impôts différés sont évalués en utilisant le taux d'impôt et les règles fiscales en vigueur à la clôture. Les impôts différés actif ne sont constatés sur des pertes fiscales reportables que s'il est probable que les entités pourront les récupérer sur un horizon de temps déterminé.

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

NOTE 3 – ACTIF IMMOBILISE

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Immobilisations brutes

Valeur brute	Au 31-12-2003	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2004
Ecarts d'acquisition	0	133 232	0	133 232
Immobilisations incorporelles	273 385	34 668	0	308 053
Immobilisations corporelles	503 669	1 367 436	42 861	1 828 244
Immobilisations financières	80 809	298 532	115 253	264 088
Total	857 863	1 833 868	158 114	2 533 617

L'augmentation des immobilisations brutes provient principalement des ouvertures d'agence réalisées au cours de l'exercice 2004 (le nombre d'agences ouvertes est passé de 5 à fin 2003 à 18 à fin 2004).

Amortissements

Amortissements	Au 31-12-2003	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2004
Ecarts d'acquisition	0	13 323	0	13 323
Immobilisations incorporelles	267 518	10 188	0	277 706
Immobilisations corporelles	226 595	173 963	19 391	381 167
Immobilisations financières	0	8	0	8
Total	494 113	197 482	19 391	672 204

Immobilisations nettes

Valeur nette	Au 31-12-2003	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2004
Ecarts d'acquisition	0	119 909	0	119 909
Immobilisations incorporelles	5 867	24 480	0	30 347
Immobilisations corporelles	277 074	1 193 473	23 470	1 447 077
Immobilisations financières	80 809	298 524	115 253	264 080
Total	363 750	1 636 386	138 723	1 861 413

Détail des immobilisations et amortissements au 31-12-2004

Nature des biens	Montant brut	Amortissements	Valeur nette	Durée
Achats logiciels	58 699	28 353	30 346	de 1 à 3 ans
Site crédit immobilier	184 334	184 334	0	2 ans
Site crédit consommation	65 020	65 020	0	2 ans
Concession licences & marques	1		1	Non amortiss.
Agencements & installations	966 278	116 649	849 629	de 5 à 10 ans
Matériels de transport	27 831	58	27 773	4 ans
Matériel de bureau & informatique	113 230	94 785	18 445	de 3 à 5 ans
Matériel acquis en crédit-bail	466 705	137 796	328 906	de 3 à 5 ans
Mobilier	251 356	31 878	219 478	7 ans
Total	2 133 454	658 873	1 474 581	

Ecarts d'acquisition actif

	Au 31-12-2003	Augmentation	Amortissement	Au 31-12-2004
Omnicourtage	0	133 232	13 323	119 909
Total	0	133 232	13 323	119 909

Un écart d'acquisition a été constaté en 2004 lors de l'achat des 5 % du capital restant auprès des minoritaires d'Omnicourtage. Cet écart est amorti sur 10 ans.

Détail des immobilisations financières

Valeur brute	Au 31-12-2003	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2004
Titres CPH	0	10 000	0	10 000
Titres Editions Saulnier	0	8	0	8
Dépôts de garantie, prêts	80 809	288 532	115 253	254 080
Total	80 809	298 532	115 253	264 088

NOTE 4 – CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

	Au 31-12-2004	Au 31-12-2003
Clients et comptes rattachés	2 309 684	1 442 703
Provisions pour créances douteuses	209 758	93 771
Total	2 099 926	1 348 933

Les créances clients sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 5 – AUTRES CREANCES

	Au 31-12-2004	Au 31-12-2003
Avances et acomptes versés	34 492	0
Avances au personnel	3 906	1 700
Fournisseurs débiteurs	21 510	61 918
Etat et organismes sociaux	21 339	14 312
Impôt différé actif	1 200 876	1 442 811
Total	1 282 123	1 520 741

A l'exception des impôts différés, les autres créances sont à échéance de moins d'un an.

L'impôt différé correspond à l'actif d'impôt calculé sur les reports déficitaires. Cet actif a été reconnu compte tenu des perspectives d'une utilisation à brève échéance des déficits reportés.

NOTE 6 – DISPONIBILITES

	Au 31-12-2004	Au 31-12-2003
Sicav de trésorerie	726 790	939 549
Comptes-courants bancaires	552 002	376 146
Total	1 278 792	1 315 694

La plus-value latente sur les VMP est de 8 917 € au 31-12-2004.

NOTE 7 – CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Ces charges sont des charges courantes d'exploitation.

	Au 31-12-2004	Au 31-12-2003
Frais engagés pour agences non ouvertes au 31-12	22 685	0
Frais liés à l'introduction 'en Bourse	70 524	0
Loyers payés d'avance	106 377	54 607
Assurances payées d'avance	13 368	14 087
Divers	65 042	16 791
Total	277 996	85 485

NOTES SUR LE BILAN PASSIF

NOTE 8 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital	Réserves consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Résultat 2003		726 990			
Au 31 décembre 2003	468 567	2 946 009	3 414 576	0	3 414 576
Augmentation de capital	23 209	- 23 209			
Résultat 2004		483 978			
Au 31-12-2004	491 776	3 406 778	3 898 554	0	3 898 554

L'augmentation de capital a eu pour but d'arrondir la valeur nominale des titres de 0,1524 € à 0,16 € par ponction sur le poste "Primes".

Au titre d'exercice 2003, les quote-parts d'intérêts minoritaires étant négatives (pour des montants non significatifs), elles ont été déduites du montant des capitaux propres part du Groupe.

NOTE 9 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Nature des provisions	31-12-2003	Augmentation	Reprise	31-12-2004
Provisions pour retraites				
Provisions pour impôts				
Provisions pour risques & charges	3 500	3 700	3 500	3 700
Total	3 500	3 700	3 500	3 700

NOTE 10 – DETTES FINANCIERES

Ventilation par nature	31-12-2004	31-12-2003
Etablissements de crédit	364 506	1 121
Intérêts courus	5 594	0
Dettes de crédit-bail	326 079	57 552
Dettes financières diverses	17 594	17 989
Total	713 773	76 662

Ventilation par échéance	Total au 31-12-2004	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	364 506	76 203	288 303	0
Intérêts courus	5 594	5 594		0
Dettes de crédit-bail	326 079	120 252	205 827	0
Dettes financières diverses	17 594	17 594	0	0
Total	713 773	219 643	494 130	0

NOTE 11 – FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	31-12-2004	31-12-2003
Fournisseurs	536 555	232 102
Factures non parvenues	144 040	19 717
Dettes sur immobilisations	115 397	630
Total	795 992	252 449

Les dettes Fournisseurs sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 12 – DETTES FISCALES ET SOCIALES

	31-12-2004	31-12-2003
Personnel	430 020	266 185
Organismes sociaux	676 014	328 194
Dettes fiscales	211 188	181 371
Total	1 317 222	775 750

Les dettes fiscales et sociales sont à moins d'un an.

NOTE 13 – AUTRES DETTES

	31-12-2004	31-12-2003
Avances et acomptes reçus / commandes ours	27 610	89 227
Charges à payer	28 398	17 367
Autres dettes	15 000	5 073
Total	71 008	111 667

Les autres dettes sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 14 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE BILAN PASSIF

Bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) et bons de souscription d'actions (BSA)

Au 31 décembre 2004, la Société a attribué :

- 2 000 BSPCE émis en 2000 et donnant droit à souscrire à 1 action (nominal 0,1524 € + prime d'émission de 4,97 €), l'exercice de ces BSPCE est limité au 30 juin 2005.
- 70 640 BSA émis en 2000 permettant la création de 70 640 actions nouvelles (nominal 0,1524 € + prime d'émission de 4,97 €). L'exercice de ces BSA était conditionné, ils ont fait l'objet d'une lettre de renonciation de la part de leur bénéficiaire en date du 12 février 2005. Ils seront annulés par la prochaine assemblée.

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 15 – ANALYSE DU CHIFFRE D’AFFAIRES

Le chiffre d'affaires progresse de 90 % du fait de l'ouverture de 13 agences en 2004 ce qui porte à 18 le nombre des agences fin 2004. La plate-forme téléphonique progresse également de 37 % après avoir été réorganisée en Juillet dernier.

	2004	2003
Commissions Internet	3 187 949	2 330 514
Commissions Agences	6 672 697	2 978 182
Autres	571 133	184 429
Total	10 431 779	5 493 125

NOTE 16 – CHARGES EXTERNES

Les charges externes représentent 27 % du CA (vs 21 % en 2003) et elles progressent de 154 %, elles s'analysent de la manière suivante :

	2004	2003
Achats divers	333 175	118 054
Frais de locaux	835 585	347 727
Honoraires	498 557	242 914
Publicité	641 666	181 331
Transports et déplacements	237 647	90 517
Télécommunications	235 511	110 035
Services bancaires	17 845	9 382
Total	2 799 986	1 099 960

NOTE 17 – CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel représentent 59 % du CA (vs 55 % en 2003) et progressent de 105 %, ils s'analysent de la manière suivante :

	2004	2003
Salaires	4 218 996	2 060 893
Charges sociales	1 942 614	942 310
Taux de charges sociales	46 %	46 %
Total	6 161 610	3 003 203

NOTE 18 – RESULTAT FINANCIER

	2004	2003
Revenus de prêts	2 490	0
Escomptes obtenus	2 771	0
Plus-values de valeurs mobilières	18 968	5 561
Variation nette des provisions financières	0	0
Charges financières relatives à l'endettement	- 16 822	- 4 290
Intérêts sur crédit-bail	- 8 846	- 713
Total	- 1 439	558

NOTE 19 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

	2004	2003
Résultat sur cession d'actifs	- 11 347	- 23 804
Variation nette des provisions exceptionnelles	0	- 17 971
Autres charges et produits exceptionnels	5 165	- 498
Total	- 6 182	- 42 273

NOTE 20 – IMPOT SUR LES BENEFICES

Analyse de la charge/produit d'impôt

	2004	2003
Impôts exigibles	0	0
Charge d'impôts différés	- 241 935	- 373 407
Produit d'impôt différé	0	0
Total	- 241 935	- 373 407
Taux effectif de la charge/produit d'impôt	32,7 %	33,7 %

Calcul de l'impôt différé

	2004	2003
Impôts différés actifs au 1 janvier	1 442 811	1 816 218
Mouvement de l'exercice	- 241 935	- 373 407
Solde au 31 décembre	1 200 876	1 442 811

NOTE 21 – RESULTAT CONSOLIDE PAR ACTION

	2004	2003
Résultat net	483 978	726 990
Nombre d'actions en l'absence d'éléments dilutifs	3 073 600	3 073 600
Résultat par action	0,16	0,24

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 22 – INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

La société Meilleurtaux exerce une activité unique dans le courtage de crédits immobiliers. Dans ce contexte aucune information sectorielle n'est pertinente. Par ailleurs 100 % du CA est réalisé en France et à partir de la France.

NOTE 23 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements de retraite et assimilés : la Société étant récente, créée en 1999, 90 % des salariés ont moins de 2 ans d'ancienneté et la moyenne d'âge est de 32 ans. Compte tenu de son caractère non significatif, il a été convenu de ne pas comptabiliser de provision.

NOTE 24 – EFFECTIF MOYEN

	2004	2003
Cadres	26	12
ETAM	84	53
Employés	0	0
Total	110	65

NOTE 25 – FRAIS DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

L'effort de recherche et de développement chez Meilleurtaux consiste essentiellement dans la réalisation de l'outil Internet qui permet de trouver la meilleure adéquation possible entre la demande précise d'un client et la diversité des offres de nos banques partenaires. Le montant d'effort de recherche et développement incluant la charge salariale interne et les investissements s'est élevé en 2004 à 443 000 € (vs 367 000 € en 2003).

NOTE 26 – REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 179 792 € dont 29 000 € de partie variable et 1 992 € d'avantages en nature.

Au titre de 2004, il n'est pas prévu de verser des jetons de présence.

NOTE 27 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La société Editions Saulnier n'ayant plus d'activité depuis 2002 va être dissoute dans le cadre d'une transmission universelle de patrimoine décidée par le conseil d'administration du 1^{er} février 2005.

20.3 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS A LA PERIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2006 (NORMES IFRS)

Compte de résultat

	Note n°	30/06/2006	30/06/2005
Opérations courantes			
Produits des activités ordinaires	3	21 225 558	9 993 794
Autres produits		122 447	97 224
Charges externes	4	-4 821 347	-2 536 983
Charges de personnel	5	-13 078 061	-6 227 550
Dotation aux amortissements et provisions	6	-773 216	-443 218
Autres charges opérationnelles	7	-1 421 306	-545 974
Résultat opérationnel		1 254 075	337 293
Revenus des placements	8	57 709	4 955
Coût de financement	8	-35 979	-6 722
Autres charges et produits		-36 061	-2 904
Résultat avant impôt		1 239 744	332 622
Impôt sur les bénéfices	9	-465 464	-116 418
Résultat net des activités courantes		774 280	216 204
Activités abandonnées			
Résultat net des activités abandonnées		0	0
Résultat Net		774 280	216 204
Résultat net par action	10	0,23	0,07
Résultat net dilué par action		0,23	0,07
Résultat des activités courantes par action		0,23	0,07
Résultat dilué des activités courantes par action		0,23	0,07
Résultat des activités abandonnées par action		0,00	0,00
Résultat dilué des activités abandonnées par action		0,00	0,00

Bilan

ACTIF	Note n°	30/06/2006	31/12/2005
Actif non courant	11	6 605 581	4 315 596
Ecarts d'acquisition		133 232	133 232
Autres immobilisations incorporelles		837 768	350 813
Immobilisations corporelles		5 033 914	3 204 193
Actifs financiers non courants		0	15 541
Dépôts de garantie		600 667	397 172
Impôts différés actif		0	214 645
Actif courant	12	16 541 334	12 516 431
Clients		7 763 717	5 193 969
Autres créances		359 792	558 464
Trésorerie		8 417 825	6 763 998
Total		23 146 915	16 832 027
PASSIF			
Capitaux propres	13	9 871 761	9 097 482
Capital		541 320	541 320
Réserves		8 556 161	7 019 020
Résultat net part du groupe		774 280	1 537 142
Capitaux propres part du groupe		9 871 761	9 097 482
Intérêts minoritaires		0	0
Passif non courant		3 396 951	1 676 610
Engagements de retraite	15	9 010	3 555
Dettes de crédit-bail non courantes	16	241 961	231 315
Passifs financiers non courants	16	3 145 980	1 441 740
Passif courant		9 878 203	6 057 935
Dettes fournisseurs	17	1 668 860	1 590 977
Autres dettes courantes	18	6 252 257	3 837 596
Dettes de crédit-bail courantes	16	263 125	222 735
Passifs financiers courants	16	1 693 961	406 627
Total		23 146 915	16 832 027

FLUX DE TRESORERIE	30/06/2006	30/06/2005
Résultat net consolidé	774 280	216 204
Elimination de la charge d'IS théorique	216 176	116 418
Dotation aux amortissements	443 152	199 036
Variation des provisions	330 064	45 673
Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations	0	0
Capacité d'autofinancement	1 763 672	577 331
Variation du BFR	144 276	- 80 535
Flux lié à l'exploitation	1 907 948	496 796
Produit de cession des immobilisations	0	0
Acquisition d'immobilisations	- 3 041 891	- 1 219 350
Dépôts de garantie	- 203 495	- 56 985
Remboursement de dépôts de garantie	0	0
Investissements financiers en cours	0	0
Flux lié aux investissements	- 3 245 386	- 1 276 335
Augmentation de capital et primes	0	3 697 067
Nouveaux prêts accordés	0	- 26 500
Remboursements de prêt	8 844	12 725
Dividendes	0	0
Nouveaux emprunts	3 282 221	196 940
Remboursements des emprunts	- 299 800	- 115 906
Flux lié au financement	2 991 265	3 764 326
Variation de trésorerie	1 653 827	2 984 787
Trésorerie début de période	6 763 998	1 287 708
Trésorerie fin de période	8 417 825	4 272 495

Tableau de variation des capitaux propres

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Autres réserves et résultats	Ecart de conversion	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Capitaux propres au 31-12-2003	3 073 600	468 567	5 877 149	-2 931 140	0	3 414 576	0	3 414 576
Impact IFRS ⁽¹⁾				0				
Capitaux propres au 01-01-2004 corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 931 140	0	3 414 576	0	3 414 576
Augmentation de capital (nominal)		23 209	-23 209					
Dividendes				0				
Résultat				483 978				
Capitaux propres au 31-12-2004	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 447 162	0	3 898 554	0	3 898 554
Impact IFRS ⁽¹⁾				19 321				
Capitaux propres au 31-12-2004 corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 427 841	0	3 917 875	0	3 917 875
Augmentation de capital	309 650	49 544	3 582 921					
Dividendes				0				
Quote-part des minoritaires dans les réserves ⁽²⁾				10 000				
Résultat au 30 juin 2005				216 204				
Capitaux propres au 30-06-2005	3 383 250	541 320	9 436 861	-2 153 034	0	7 825 147		7 825 147
Résultat 2005				1 537 142				
Capitaux propres au 31-12-2005	3 383 250	541 320	9 436 861	-880 699	0	9 097 482	0	9 097 482
Résultat au 30 juin 2006				774 280				
Capitaux propres au 30-06-2006	3 383 250	541 320	9 436 860	-106 419		9 871 761		9 871 761

(1) Il s'agit de l'impact de l'application des normes 38 et 39 sur les capitaux propres d'ouverture

(2) Le solde global des intérêts minoritaires étant négatif, la quote-part des minoritaires dans le capital de CPH a été imputée sur les réserves du groupe.

NOTES ANNEXES

NOTE PRELIMINAIRE

L'activité principale de Meilleurtaux est le courtage en crédits immobiliers par Internet et en agences. Créée en 1999, la société reçoit des demandes de crédits immobiliers sur son site « meilleurtaux.com » et propose aux particuliers l'offre de crédit la plus adaptée au travers d'un réseau de plus de 110 partenaires bancaires. En 2005, une activité similaire se développe dans les assurances et l'immobilier défiscalisé. L'activité de sa filiale, CPH, est le courtage en crédits hypothécaires. En 2006 Meilleurtaux a lancé un réseau de franchisés.

L'exercice précédent clos le 31/12/2005 avait une durée de 12 mois. Les montants sont indiqués en Euros sauf indication contraire.

Référentiel appliqué

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Meilleurtaux de l'exercice 2005 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par la Commission Européenne à la date de clôture de ces états financiers. Les normes internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards), les interprétations du SIC (Standing Interpretations Committee) et de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les états financiers présentés ne tiennent pas compte :

- des nouvelles normes, révisions de normes existantes et interprétations non encore approuvées par l'Union Européenne ni des projets de normes qui ne sont encore qu'à l'état d'exposés sondages au niveau de l'IASB (International Accounting Standards Board).
- des normes publiées par l'IASB, adoptées au niveau européen mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2005. Il s'agit en particulier d'IFRS 7 relative aux informations à fournir sur les instruments financiers.

Passage aux IFRS

Les informations financières comparatives de l'exercice 2005 ont été retraitées selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes consolidés de l'exercice 2006.

Le Groupe a choisi d'appliquer les normes IAS 32 et 39 à compter du 1^{er} janvier 2004. Le Groupe n'a pas retenu d'exceptions permises par la norme IFRS 1.

Les comptes consolidés de l'exercice clos au 30 juin 2005 étaient établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France et notamment le règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable du 29 avril 1999. Les méthodes préférentielles étaient appliquées, à l'exception du provisionnement des engagements de retraite qui n'avait pas été réalisé en raison du caractère non significatif de ces engagements. Par ailleurs, le groupe a établi des comptes à la même date selon le référentiel IFRS à des fins de comparatifs.

Recours à des estimations

Les principales estimations réalisées par la direction pour l'établissement des comptes concernent les indemnités de fin de carrière et le calcul des provisions pour dépréciation des créances clients.

Créances clients : les dépréciations sur créances clients présentent un encours comptable de 883 933 euros sur un solde total de créances de 8 647 650 euros au 30/06/2006 et de 622 675 euros sur un solde total de créances de 5 816 643 euros au 31/12/05. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de la créance est supérieure à la valeur recouvrable. Un

taux de recouvrement plus faible que celui estimé ou la défaillance de clients importants peuvent avoir un impact significatif sur nos résultats futurs.

Indemnités de fin de carrière : les hypothèses actuarielles retenues pour évaluer les indemnités de fin de carrière concerne les éléments suivants : évolution des salaires, taux d'actualisation, tables de mortalité, taux de rotation des salariés. A ce stade, ces estimations portent sur un encours non significatif de 13 555 euros au 30/06/2006 et de 3 555 euros au 31/12/2005.

NOTE 1 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés sur la base d'une situation intermédiaire couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006.

Les entités entrant dans le périmètre de consolidation sont toutes les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif. Le contrôle est le pouvoir de diriger directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date de prise de contrôle.

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

Les principes et méthodes comptables des filiales sont modifiés le cas échéant afin d'assurer l'homogénéité des traitements retenus au niveau du Groupe.

La seule filiale consolidée est CPH SAS. Cette société a été consolidée à compter du 1^{er} janvier 2005.

Nom de la Société	Période	% détenu	% d'intérêt	Traitement comptable
CPH	2006	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale
	2005	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale
	2004	50,01 %	50,01 %	Non consolidée car pas d'activité en 2004

CPH SAS : Cette société détenue à 50,01 % a été créée le 22 Décembre 2004. Au 31 Décembre 2004 elle était en cours d'immatriculation, elle n'avait pas eu d'activité en 2004 et n'avait donc pas été consolidée.

NOTE 2 – REGLES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IAS/IFRS adoptées par l'Union européenne ont été appliquées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2004.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

- **Regroupement d'entreprises et goodwill**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition conformément à la norme IFRS 3.

En l'absence de disposition normative, les variations des pourcentages d'intérêts (acquisition de minoritaires complémentaires) sont comptabilisés en comparant le coût d'acquisition avec la quote-part de situation nette acquise.

A compter de la date d'acquisition, le goodwill est alloué aux unités génératrices de trésorerie (UGT) définies comme étant les plus petites entités économiques générant des flux de trésorerie de façon indépendante. Ces UGT font l'objet annuellement, au cours du second semestre de l'exercice, d'un test de dépréciation et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir.

Les pertes de valeur éventuelles sont affectées prioritairement au goodwill et sont enregistrées sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat incluse dans le résultat opérationnel.

- **Autres immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont constituées de licences d'utilisation de logiciels et de frais de création du site Internet.

Les logiciels développés en interne par le Groupe ou faisant l'objet de maintenance évolutive, et qui remplissent l'ensemble des critères imposés par la norme IAS 38, sont immobilisés et amortis linéairement sur leur durée d'utilité généralement comprise entre 1 et 3 ans. En particulier, les frais de recherche sont intégralement comptabilisés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement sont capitalisés et amortis sur la durée adéquate (2 ou 3 ans).

Les charges externes de création du site Internet ont été activées conformément à la norme IAS 38. En effet il ne s'agit pas de développements ayant pour but le marketing ou la publicité. Ces développements font l'objet d'un amortissement linéaire sur 2 ans.

- **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. Les composantes d'une immobilisation sont comptabilisés séparément lorsque leurs durées d'utilité estimées, et donc leurs durées d'amortissement, sont significativement différentes.

L'amortissement utilisé par le Groupe pour les immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire, sur la base du coût d'acquisition ou de production, sous déduction d'une valeur résiduelle éventuelle révisée chaque année si elle est jugée significative, et sur une période correspondant à la durée d'utilité de chaque composante d'actif, soit :

Installations et agencements	5 à 10 ans
Matériel de transport	4 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier de bureau	7 ans

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié, comme par exemple des changements de locaux. Dans les cas où la valeur recouvrable de l'actif isolé ne peut être déterminé précisément, le Groupe détermine la valeur recouvrable de l'UGT auquel l'actif appartient.

Les contrats de location qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location-financement.

Les biens loués en vertu de contrats qualifiés de location-financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière de même montant. Les biens correspondants sont amortis sur une durée d'utilité identique à celle des immobilisations corporelles acquises en propre. Les dettes correspondantes sont inscrites en dettes financières au passif du bilan consolidé.

Les contrats de location qui ne confèrent pas au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en location simple. Les paiements effectués au titre de ces locations simples sont comptabilisés en charges externes de façon linéaire sur la durée du contrat.

- **Actifs financiers**

En application d'IAS 39, les actifs financiers sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- les actifs disponibles à la vente.

Les actifs financiers sont comptabilisés au bilan en date de valeur. Le Groupe ne détient pas de contrats d'instruments dérivés.

Les actifs financiers non courants comprennent les titres de participation non consolidés comptabilisés en actifs disponibles à la vente (évaluation au bilan à la juste valeur avec variation de juste valeur par les capitaux propres, et constatation d'une dépréciation en cas de perte avérée) et les prêts et créances financiers qui ont une échéance supérieure à 12 mois comptabilisés en prêts et créances (comptabilisation au coût amorti et constatation d'une dépréciation en cas de perte de valeur avérée).

Les actifs financiers courants comprennent essentiellement les créances commerciales ainsi que la trésorerie.

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur nominale. Le fait générateur de la créance est constitué par la signature de l'acte de vente du bien pour lequel le Groupe a trouvé le financement. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de la créance est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

La trésorerie comprend les liquidités en comptes bancaires et les parts d'OPCVM de trésorerie. Les placements à court terme sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente. En conséquence, ils sont valorisés au bilan à leur juste valeur du jour de la clôture (cours coté de clôture). Les plus et moins values latentes sont inscrites en capitaux propres.

- **Passifs financiers**

Les passifs financiers comprennent essentiellement des emprunts bancaires, les dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation.

Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction et évalués en date d'arrêté au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts et dettes financières à moyen et long terme (supérieurs à un an) sont présentés dans les passifs non courants. Les emprunts et dettes financières à court terme, ainsi que la part à moins d'un an des emprunts et dettes financières à moyen et long terme sont présentés dans les passifs courants.

Ces passifs ne sont pas couverts pour le risque de taux. Le groupe ne documente comptablement aucune relation de couverture car tous les passifs financiers sont à taux fixe.

- **Avantages au personnel**

Le Groupe a principalement une obligation dans le cadre d'un régime à cotisations définies. Les cotisations sont comptabilisées en charges sur les périodes où elles sont encourues. Seules les indemnités de fin de carrière entrent dans le cadre des régimes à prestations définies et sont

provisionnées conformément à la méthode définie par la norme IAS 19 des unités de crédits projetées.

Les actions gratuites attribuées à certains salariés constituent un avantage au personnel à comptabiliser en charges selon la norme IFRS 2. Le Groupe a attribué 8 140 actions gratuites au 30/06/2006. Cette attribution a été décidée lors du Conseil d'administration du 16 février 2006. La communication aux intéressés a été adressée par un courrier du 6 mars 2006.

- **Provisions**

Elles sont constituées pour tenir compte des risques financiers existant à la date de clôture des comptes.

- **Comptabilisation des impôts différés**

Les impôts différés sont calculés par entité fiscale. Les impôts différés sont évalués en utilisant le taux d'impôt et les règles fiscales en vigueur à la clôture. Les impôts différés actifs ne sont constatés sur des pertes fiscales reportables que s'il est probable que les entités pourront les récupérer sur un horizon de temps raisonnable de 3 à 4 ans.

- **Reconnaissance des revenus**

Les revenus sont constitués principalement de commissions qui rémunèrent les prestations de services fournis par le Groupe. Elles sont enregistrées conformément à IAS 18 lorsque la prestation est réalisée et reconnue par la mise en place du financement correspondant.

- **Résultat par action**

Le résultat net par action est calculé en rapportant le résultat net part du Groupe au nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action inclut l'effet des bons de souscription émis dont l'effet est dilutif conformément à IAS 33.

- **Information sectorielle**

La société Meilleurtaux exerce principalement son activité dans le courtage de crédits immobiliers, les autres activités (assurances, défiscalisation) ne représentent, toutes confondues, que 5 % du CA. Dans ce contexte aucune information sectorielle en terme de branche d'activité n'a été présentée. En revanche l'activité de courtage est effectuée selon 2 canaux de distribution, la plateforme Internet et les agences qui font l'objet d'une analyse selon IAS 14.

Par ailleurs 100 % du CA est réalisé en France et à partir de la France.

- **Principes de présentation**

Les actifs et les passifs ont été classés en Actif et Passif courant et non courant conformément aux normes de présentation des comptes IFRS.

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 3 – CHIFFRE D'AFFAIRES

Les prestations de Meilleurtaux sont réalisées soit par un conseiller opérant soit sur une plateforme téléphonique soit dans une agence.

Le chiffre d'affaires total progresse de 112 % du fait de l'ouverture de 10 nouvelles agences en 2006, ce qui porte à 42 le nombre des agences fin juin 2006, et de la montée en puissance des

14 agences ouvertes en 2005. La plate-forme Internet progresse également de 161 % avec un effectif moyen qui double sur la période.

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Commissions Plate-forme	5 475 437	2 095 869
Commissions Agences	14 976 053	7 716 023
Autres	774 068	181 902
Total	21 225 558	9 993 794

NOTE 4 – CHARGES EXTERNES

Les charges externes représentent 23 % du CA contre 26 % en 2005. Elles progressent de 84 % et s'analysent de la manière suivante :

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Achats divers	339 090	225 943
Locations et frais de locaux	1 497 323	997 289
Honoraires	907 530	341 848
Publicité	1 170 060	539 064
Transports et déplacements	378 401	201 791
Télécommunications	528 943	313 745
Total	4 821 347	2 619 680

NOTE 5 – CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel représentent 58 % du CA contre 59 % en 2004. Ils progressent de 146 % et s'analysent de la manière suivante :

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Salaires	8 636 462	4 176 728
Charges sociales	4 441 599	2 005 823
Taux de charges sociales	52 %	48 %
Total	13 078 061	6 182 551

Les charges de personnel incluent les cotisations aux organismes de retraite : régime général (2 146 425 euros au 30/06/2006) et régime complémentaire (589 054 euros au 30/06/2006).

Le taux de charges sociales augmente sensiblement du fait de la structure des salaires.

Par ailleurs en application de IFRS 2, les attributions d'actions ont été valorisées pour un montant de 115 000 euros.

Effectif moyen

Il s'agit de l'effectif équivalent temps-plein. Au 30/06/2006, l'effectif est de 542 personnes contre 295 fin juin 2005.

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Cadres	63	50
ETAM	356	200
Total	419	250

NOTE 6 – DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Dotation aux amortissements	443 152	199 036
Dotations aux provisions pour dépréciation de créances	261 258	204 182
Dotation aux provisions pour dépréciation d'immobilisations	0	0
Dotation aux provisions pour risques d'exploitation	68 806	40 000
Total	773 216	443 218

La dotation aux provisions pour risques d'exploitation correspond essentiellement à des litiges prud'homaux.

NOTE 7 – AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Taxe sur les salaires	745 897	358 298
Taxe professionnelle	261 785	17 516
Taxe formation	168 164	52 942
Autres impôts	217 585	116 699
Autres charges	27 875	519
Total	1 421 306	545 974

NOTE 8 – RESULTAT FINANCIER

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Revenus des placements	57 709	4 955
Coût du financement	- 35 979	- 6 722
Total	21 730	- 1 767

NOTE 9 – IMPOT SUR LES BENEFICES

Analyse de la charge/produit d'impôt

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Impôt courant	254 996	0
Impôt différé actif au 1 Janvier	210 468	- 116 418
Charge totale d'impôt	465 464	- 116 418

Tous les reports déficitaires déductibles ont donné lieu à impôt différé actif.

Calcul de l'impôt différé

	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Résultat avant impôt	1 239 744	332 622
Impôt calculé au taux courant	- 413 248	- 114 522
Effet sur l'impôt des différences permanentes	- 52 216	- 1 896
Charge totale d'impôt	- 465 464	- 116 418
Taux effectif d'impôt	37,55 %	35,00 %

NOTE 10 – RESULTAT PAR ACTION

	A 30 juin 2006	Au 30 juin 2005
Résultat net consolidé	774 280	216 204
Nombre d'actions en l'absence d'éléments dilutifs	3 383 250	3 383 250
Résultat net par action	0,23	0,07
Options d'achat ou de souscriptions	8 140	0
Nombre d'actions y compris les éléments dilutifs	3 391 390	3 383 250
Résultat net dilué par action	0,23	0,07

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

NOTE 11 – ACTIF NON COURANT

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Ecarts d'acquisition

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Valeur brute	133 232			133 232
Amortissements – Dépréciation	0			0
Valeur nette	133 232			133 232

L'écart d'acquisition constaté en 2004 lors de l'achat des 5 % du capital restant auprès des minoritaires d'Omnicourtage ne fait l'objet d'aucune dépréciation compte tenu de la capacité avérée des agences à dégager du cash-flow.

Autres immobilisations incorporelles

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Valeur brute	791 114	543 821		1 334 935
Amortissements – Dépréciation	440 301	56 866		497 167
Valeur nette	350 813	486 955		837 768

Il s'agit de logiciels et de frais de développement de site Internet ainsi que des droits au bail.

Immobilisations corporelles

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Valeur brute	4 181 012	2 498 070	283 223	6 395 859
Amortissements – Dépréciation	976 819	385 126		1 361 945
Valeur nette	3 204 193	2 112 944	283 223	5 033 914

L'augmentation des immobilisations brutes provient principalement de l'ouverture de 10 nouvelles agences au cours du premier semestre 2006. Le nombre d'agences est passé de 32 à fin 2005 à 42 à fin juin 2006.

Actifs financiers non courants

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Titres CPH	0			0
Prêts	8 843		8 843	0
Immobilisations en cours	6 698		6 698	0
Total valeur brute	15 541		15 541	0
Amortissements – Dépréciation	0		0	0
Valeur nette	15 541		15 541	0

Dépôts de garantie

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Valeur brute	397 172	203 495		600 667
Amortissements – Dépréciation	0			0
Valeur nette	397 172	203 495		600 667

Il s'agit des dépôts mis en place auprès des bailleurs lors de la première prise en location de nos agences. Ils ne portent pas intérêt et représentent en général 3 mois de loyer.

Impôt différé actif

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 30-06-2006
Valeur brute	214 645		214 645	0
Amortissements – Dépréciation	0			0
Valeur nette	214 645		214 645	0

L'impôt différé correspond à l'actif d'impôt calculé sur les reports déficitaires. Cet actif a été reconnu compte tenu des perspectives d'une utilisation à brève échéance des déficits reportés. Voir aussi la note 9 sur le calcul de la charge d'impôt.

NOTE 12 – ACTIF COURANT

Clients et comptes rattachés

	Au 30-06-2006	Au 31-12-2005
Clients et comptes rattachés	8 647 650	5 816 643
Provisions pour créances douteuses	883 933	622 675
Total	7 763 717	5 193 969

Les créances clients sont à échéance de moins d'un an. Les créances Clients représentent à fin juin 2006 60 jours de CA (contre 55 jours en 2005) selon la méthode de l'apurement. Au 30-06-2006, la provision représente 10,2 % du brut contre 10,7 % en 2005.

Autres créances courantes

	Au 30-06-2006	Au 31-12-2005
Avances et acomptes versés	0	29 752
Avances au personnel	10 897	6 000
Fournisseurs débiteurs	0	8 168
Etat et organismes sociaux	0	13 449
Loyers constatés d'avance	347 569	409 801
Frais divers constatés d'avance	1 325	91 294
Total	359 792	558 464

Les autres créances sont à échéance de moins d'un an.

Trésorerie

	Au 30-06-2006	Au 31-12-2005
Sicav de trésorerie	7 262 084	6 372 963
Comptes-courants bancaires	1 155 741	391 035
Total	8 417 825	6 763 998

Les Sicav de trésorerie sont des placements monétaires à court terme. Elles sont valorisées à leur cours de clôture.

NOTES SUR LE BILAN PASSIF

NOTE 13 – CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital	Réserves consolidées	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Au 31 décembre 2003	468 567	2 946 009	3 414 576	0	3 414 576
– Augmentation de capital	23 209	– 23 209			
– Résultat année 2004		503 299			
Au 31 décembre 2004	491 776	3 426 099	3 917 875	0	3 917 875
– Augmentation de capital	49 544	3 582 921			
– Résultat au 30 juin 2005		216 204			
Au 30 juin 2005		7 225 224	7 825 147	0	7 825 147
– Résultat année 2005		1 547 142			
Au 31 décembre 2005	541 320	8 556 162	9 097 482	0	9 097 482
– Résultat au 30 juin 2006		774 280			
Au 30 juin 2006	541 320	8 556 162	9 871 761	0	9 871 761

Au titre des exercices 2002, 2003 et 2005, les quote-parts d'intérêts minoritaires étant négatives pour des montants non significatifs, elles ont été déduites du montant des capitaux propres part du groupe. Toutes les actions sont de même catégorie et sont entièrement libérées.

Les réserves sont constituées des primes d'émission consécutives aux différentes augmentations de capital réduites des frais d'émission et de l'accumulation des résultats depuis l'origine. Aucun dividende n'a été versé depuis l'origine de la société et aucun dividende n'est proposé.

A l'ouverture, comme à la clôture de l'exercice, aucun résultat n'est distribuable compte tenu des reports déficitaires.

NOTE 14 – PROVISIONS

	31-12-2005	Augmentation	Reprise	30-06-2006
Provisions	105 788	12 805	1 713	116 880
Total	105 788	12 805	1 713	116 880

Les provisions sont présentées au bilan dans les Autres dettes courantes. Elles correspondent à des risques relatifs à des litiges prud'homaux ainsi que des coûts relatifs à des frais de déménagement liés à des décisions prises avant le 30-06-2006.

NOTE 15 – AVANTAGES AU PERSONNEL

	31-12-2005	Augmentation	Reprise	30-06-2006
Provisions pour retraites	3 555	5 455		9 010
Total	3 555	5 455		9 010

L'évolution avec les 3 555 euros existant à fin 2005 provient de l'évolution de l'ancienneté et de l'évolution des effectifs. Aucun écart actuariel n'a été identifié (pas de changement d'hypothèses ni d'effet d'expérience). La valorisation s'est appuyée sur les hypothèses suivantes : taux d'augmentation des salaires 2,50 %, taux d'actualisation 3,00 %, taux de rotation des ETAM 6,3 % et 9,2 % pour les cadres et prise en compte de la table Insee 2001/2003.

NOTE 16 – DETTES FINANCIERES

Ventilation par nature	30-06-2006	Courant	Non-courant
Etablissements de crédit	4 788 895	1 642 915	3 145 980
Intérêts courus	28 753	28 753	0
Dettes financières diverses	22 293	22 293	0
Passifs financiers	4 839 941	1 693 961	3 145 980
Dettes de crédit-bail	505 086	263 125	241 961

Ventilation par nature	31-12-2005	Courant	Non-courant
Etablissements de crédit	1 819 036	377 296	1 441 740
Intérêts courus	10 541	10 541	0
Dettes financières diverses	18 790	18 790	0
Passifs financiers	1 848 367	406 627	1 441 740
Dettes de crédit-bail	454 051	222 735	231 315

Ventilation par échéance	30-06-2006	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de crédit	4 788 895	1 642 915	3 145 980	0
Intérêts courus	28 753	28 753	0	0
Dettes financières diverses	22 293	22 293	0	0
Passifs financiers	4 839 941	1 693 961	3 145 980	0
Dettes de crédit-bail	505 086	263 125	241 961	0

Principaux emprunts	Montant total	Au 31-12-2006	Durée	Taux	Début	Fin
Société Générale	1 000 000	1 000 000	4 ans	Fixe 3,05 %	Déc. 2005	Déc. 2009
BNP	1 000 000	1 000 000	4 ans	Fixe 3,05 %	Déc. 2005	Déc. 2009
CIC	2 000 000	2 000 000	4 ans	Fixe 3,50 %	Juin 2006	Juin 2010

Les taux effectifs correspondent aux taux faciaux.

NOTE 17 – FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	Au 30-06-2006	Au 31-12-2005
Fournisseurs	1 233 312	1 251 398
Factures non parvenues	435 547	339 579
Total	1 668 859	1 590 977

Les dettes Fournisseurs sont à échéance de moins d'un an. Les dettes Fournisseurs progressent de 100 %. Ils représentent 9 % du CA semestriel au 30 juin 2006 contre 6 % du CA annuel 2005.

NOTE 18 – AUTRES DETTES COURANTES

	Au 30-06-2006	Au 31-12-2005
Personnel	1 930 248	1 498 725
Organismes sociaux	2 379 952	1 499 724
Dettes fiscales	846 523	699 912
Impôt sur les bénéficiaires	249 288	
Provisions pour charges	116 880	105 788
Autres dettes	612 482	33 447
Total	6 135 377	3 837 596

Les autres dettes sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 19 – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE PASSIF DU BILAN

Bons de souscription d'action (BSA) et Bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE)

Au 31-12-2005, il n'y avait plus de BSA ni de BSPCE en cours. En revanche, le 6 mars 2006, il a été attribué 8 140 actions gratuites de la société Meilleurtaux. Conformément aux dispositions légales, ces actions sont soumises à une période d'acquisition de 2 ans puis à une période d'indisponibilité de 2 ans. Leur valorisation tient compte des hypothèses suivantes : un taux de rotation de 8 % et une décote d'indisponibilité de 3 %.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 20 – INFORMATION SECTORIELLE GEOGRAPHIQUE

La société Meilleurtaux exerce principalement son activité dans le courtage de crédits immobiliers, les autres activités (assurances, défiscalisation) ne représentent, toutes confondues, que 5 % du CA. Dans ce contexte aucune information sectorielle en terme de branche d'activité n'a été présentée. Par contre l'activité de courtage est effectuée selon 2 canaux de distribution, la plateforme Internet et les agences qui font l'objet d'une analyse selon IAS 14. Enfin 100 % du chiffre d'affaires est réalisé en France et à partir de la France.

Les données par canal de distribution sont établies en suivant les mêmes principes comptables que ceux utilisés pour l'établissement des états financiers consolidés et décrits dans la note 2. Le chiffre d'affaires de chaque canal inclut l'ensemble des opérations réalisées par ce canal. Les charges opérationnelles comprennent non seulement les coûts directs mais aussi une quote-part de coûts indirects dont chaque secteur a besoin pour fonctionner. Ce résultat constitue la marge opérationnelle de chacun des deux canaux.

Evaluation de la performance opérationnelle de nos canaux de distribution

Plate-forme Internet	Au 30 juin 2006	2005
Chiffre d'affaires	5 475 437	6 399 208
Charges opérationnelles	-4 223 995	-4 997 995
Marge opérationnelle	1 251 442	1 401 212
%	22,9 %	21,9 %

Agences	Au 30 juin 2006	2005
Chiffre d'affaires	14 976 053	19 132 808
Charges opérationnelles	- 14 381 835	- 17 034 420
Marge opérationnelle	594 218	2 098 387
%	4,0 %	11,0 %

Autres	Au 30 juin 2006	2005
Chiffre d'affaires	774 068	685 702
Charges opérationnelles	- 1 365 653	- 1 687 801
Marge opérationnelle	- 591 585	- 1 002 099
%		

L'amélioration de la marge opérationnelle de la plate-forme Internet est liée au gain de performance réalisé par les conseillers en raison de leur ancienneté. Par ailleurs la diminution de la rentabilité Agences est due au fait que le premier semestre est toujours un semestre d'investissements importants en ouvertures de nouvelles agences. En effet à fin juin 2006, 10 nouvelles agences ont été ouvertes sur un programme annuel de 16 ouvertures prévues.

Eléments de bilan répartis selon les activités

Actif au 30 juin 2006	Agences	Internet	Autres	Total
Actif non courant	5 472 496	844 150	288 934	6 605 581
Actif courant	10 662 682	7 155 024	- 1 636 165	16 181 542
Actif non alloué				359 792
Total	16 135 179	7 999 175	- 1 347 230	23 146 915

Passif au 30 juin 2006	Agences	Internet	Autres	Total
Passif non courant	2 907 436	471 633	134 762	3 513 831
Passif courant	7 411 787	2 025 597	323 939	9 761 323
Passif non alloué				9 871 761
Total	10 319 223	2 497 230	458 701	23 146 915

NOTE 21 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

La société n'a ni engagements donnés ni engagements reçus au 30 juin 2006.

NOTE 22 – RISQUE DE TAUX, DE LIQUIDITE ET DE CREDIT

Tout l'endettement de Meilleurtaux est à taux fixe. Il n'y a donc pas de risque de taux notamment dans un contexte de hausse des taux.

Les Sicav de trésorerie ont une faible sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt. Par ailleurs, l'endettement de Meilleurtaux est à taux fixe donc l'évolution des taux est sans effet sur les remboursements. Meilleurtaux n'étant pas sensible à l'évolution des taux d'intérêt, le risque de taux n'est pas couvert.

Le groupe n'a pas d'exposition significative au risque de crédit.

Actifs et passifs financiers par maturité	2006	2007	2008	2009	2010	> 2010
Prêts accordés	0					
Impôt différé actif	0					
Créances	7 763 717					
Autres créances	359 792					
Trésorerie	7 813 785					
Total	15 937 294					
Provisions	116 880					9 010
Emprunts et dettes financières	1 183 010	1 046 264	1 081 263	1 077 085	452 319	
Dettes de crédit-bail	263 125	120 981	80 654	40 327		
Fournisseurs	1 668 859					
Autres dettes courantes	5 886 085	249 288				
Total	9 117 959	1 416 533	1 161 917	1 117 412	452 319	9 010

NOTE 23 – RISQUE DE CHANGE ET DE VARIATION DE COURS DE BOURSE

Toutes les opérations sont en euros et la société n'est donc pas exposée au risque de change. Par ailleurs l'évolution des activités de Meilleurtaux n'est pas influencée par l'évolution de son cours de Bourse.

NOTE 24 – FRAIS DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

L'effort de recherche et de développement chez Meilleurtaux consiste essentiellement dans la recherche d'amélioration de l'outil Internet qui permet de trouver la meilleure adéquation possible entre la demande précise d'un client et la diversité des offres de nos banques partenaires. Le montant d'effort de recherche et développement incluant la charge salariale interne pour 60 000 € et les investissements (dépenses externes de développement de site) pour 117 316 €, s'est élevé globalement à 177 316 € au premier semestre 2006 contre 116 675 € en 2005. En application des normes IFRS, les dépenses de développement sont activées en immobilisations incorporelles si elles satisfont aux critères définis par règle IAS 38. Au premier semestre 2006, des frais de personnel de développement informatique pour un montant de 60 000 € ont ainsi été activés contre 60 000 € pour l'année 2005.

NOTE 25 – REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Au titre du premier semestre 2006, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 183 894 € dont 70 000 € de partie variable et 1 494 € d'avantage en nature.

Au titre de 2006, il n'est pas prévu de verser des jetons de présence.

NOTE 26 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 27 – SIEGE SOCIAL

Le siège social de Meilleurtaux se situe 25 rue de La Boétie 75008 Paris.

20.4 RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES

20.4.1 Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés – exercice clos le 31 décembre 2005

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

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

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné les modalités de l'inscription à l'actif des frais de développement ainsi que celles retenues pour leur amortissement et pour la vérification de leur valeur recouvrable et nous nous sommes assurés que la note 29 fournit une information appropriée.

Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion, conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés

Neuilly, le 28 mars 2006

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

20.4.2 Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés – Exercice clos le 31 décembre 2004

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société MEILLEURTAUX relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes 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 compte et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion, conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly, le 25 février 2005

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

20.4.3 Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés – exercice clos le 31 décembre 2003

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société MEILLEURTAUX, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société MEILLEURTAUX relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes 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 de ces comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

Neuilly, le 25 mai 2004

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

20.4.4 Rapport des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Meilleurtaux, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés 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 notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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 personnes et entités comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Neuilly, le 16 octobre 2006

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Thierry AUBERTIN

20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Meilleurtaux n'a versé aucun dividende depuis sa constitution. Compte tenu de ses perspectives de croissance, la Société, à la date de visa du présent prospectus, a l'intention de continuer à réinvestir ses bénéfices pour financer sa croissance future.

20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

La Société peut être impliquée, dans le cadre normal de ses activités, dans des procédures judiciaires, d'arbitrage, gouvernementales ou administratives. A la connaissance de la Société, il n'existe toutefois, à la date de visa du présent prospectus, aucune procédure d'une telle nature ni aucun fait exceptionnel qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité.

En outre, à la date de visa du présent prospectus, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui soit en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.

20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DEPUIS LE 30 JUIN 2006

Il est renvoyé au chapitre 5.1.6 et à la note 26 de l'annexe aux Comptes Semestriels figurant au chapitre 20.3 de la Partie I du présent prospectus.

A la date du présent prospectus, il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale de Meilleurtaux depuis le 30 juin 2006.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Capital social au 31 décembre 2005

Au 31 décembre 2005, le capital social de la Société s'élève à 541 320 euros et est divisé en 3 383 250 actions d'une valeur nominale de 0,16 euro, entièrement libérées.

Les autorisations et le tableau récapitulatif figurant au chapitre 21.1.4 de la Partie I du présent prospectus fournissent des informations sur les actions et valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société ayant été et pouvant être émises dans le futur.

Aucune action de l'émetteur n'a fait l'objet d'un nantissement.

21.1.2 Actions non représentatives du capital social

Néant.

21.1.3 Auto-détention

Néant.

21.1.4 Capital potentiel

21.1.4.1 Capital autorisé non émis

Le tableau ci-dessous synthétise les autorisations approuvées par l'assemblée générale mixte du 16 octobre 2006.

	Durée de validité	Plafond (Valeur nominale en euros/pourcentage)	Capital autorisé non émis à la date de visa du présent prospectus
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières	26 mois	163 290 ⁽¹⁾	163 290
Emission avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières	26 mois	217 720 ⁽¹⁾	217 720
Augmentation du capital social au profit de tout ou partie des salariés dans le cadre d'un PEE	26 mois	25 000 ⁽¹⁾	25 000
Emission avec suppression de DPS d'options de souscription d'actions au profit de salariés	38 mois	5 % du capital ⁽²⁾	5 % du capital ⁽²⁾
Emission avec suppression du DPS d'actions attribuées gratuitement aux salariés	38 mois	5 % du capital ⁽²⁾	5 % du capital ⁽²⁾
Augmentation de capital par incorporation de réserves primes, bénéfices ou autre	26 mois	Montant des réserves, primes ou bénéfices existants au jour de l'augmentation de capital	

(1) Ces montants ne sont pas cumulatifs. Le cumul maximum est fixé à 217 720 €.

(2) Ces montants ne sont pas cumulatifs, conformément au texte des résolutions.

21.1.4.2 Options de souscription ou d'achat

A la date de visa du présent prospectus, il n'existe aucun plan d'options de souscription d'actions ou de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise en vigueur.

L'assemblée générale du 29 mars 2005 a autorisé l'émission d'actions gratuites. Se reporter au chapitre 17 de la Partie I du présent prospectus pour des informations relatives à l'utilisation par le Conseil d'Administration de cette autorisation.

21.1.5 Droit d'acquisition et obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré(e)

A la date de visa du présent prospectus, il n'existe aucun droit d'acquisition ou d'obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré.

21.1.6 Informations relatives au capital des sociétés du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la date de visa du présent prospectus, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucune option portant sur le capital d'une Société du Groupe ou un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de placer sous option le capital de ces sociétés.

21.1.7 Répartition du capital et des droits de vote

Evolution et historique du capital social depuis la création de la Société

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital	Prime d'émission ou d'apport	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Nombre d'actions cumulées	Capital après opération
16 sept 1999	Apport en numéraire Création	148.000 F	-	1.480	100 F	1 480	148 000 F
29 oct 1999	Augmentation de capital	13 000 F	187.005 F	130	100 F	1 610	161 000 F
12 nov 1999	Augmentation de capital	5 600 F	162 400 F	56	100 F	1 666	166 600 F
26 nov 1999	Augmentation de capital	83 400 F	4 920 600 F	834	100 F	2 500	250 000 F
26 nov 1999	Incorporation de réserves	1 750 000 F	-	17 500	100 F	20 000	2 000 000 F
31 mars 2000	Augmentation de capital	1 073 600 F	35 031 568 F	10 736	100 F	30 736	3 073 600 F
12 sept 2000	Division du nominal par 100				1 F	3 073 600	3 073 600 F
Juin 2002	Conversion du capital en €	-	-	-	0,152449 €	3 073 600	468 567,30 €
30 juin 2004	Incorporation prime d'émission	23 208,70 €	-		0,16 €	3 073 600	491 776,00 €
13 mai 2005	Levée de BSPCE	320,00 €		2 000	0,16 €		
15 mai 2005	Augmentation de capital Offre à Prix Ouvert	48 367,36 €	3 582 921,00€	302 296	0,16 €	3 383 250	541 320,0 €
17 mai 2005	Attribution d'actions gratuites/ PEE	856,64 €		5 354	0,16 €		
6 juillet 2006	Augmentation de capital Souscription 2006 au PEE	2 980,00 €	413 455,40 €	18 625	0,16 €	3 401 875	544 300,00 €

Historique de l'évolution du capital sur 3 ans

Depuis le 31 décembre 2003, la répartition du capital et droits de vote de la Société a évolué ainsi :

	Au 31 décembre		Au 30 juin	
	2003	2004	2005	2006
Actionnaires	%			
Christophe CREMER	24,0	24,0	21,7	21,7
Hervé SCHRICKE	2,5	2,5	1,8	1,8
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	27,1	27,1	24,3	24,3
FCPR GALILEO II	17,6	17,6	15,7	15,7
Sous total administrateurs	71,2	71,2	63,6	63,6
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	8,7	8,7	4,8	4,8
Equity Vision SCR	1,1	1,1	–	–
Sous total investisseurs	9,8	9,8	4,8	4,8
Jean-Claude YANA	6,2	5,2 ⁽³⁾	–	–
Alain CREMER	6,2	5,2	4,6	4,6
4 autres personnes physiques ⁽²⁾	6,6	6,6	5,8	5,8
Sous total personnes physiques	19,0	17,0	10,4	10,4
Salariés	0,00	2,0	2,9	2,9
Public	–	–	18,3	18,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) A travers trois entités dont deux FCPR

(2) Dont aucune ne détient plus de 2,17 % du capital.

(3) Les actions de Monsieur Yana ont été transférées au porteur en septembre 2005.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'actionnaires détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 3 % du capital ou des droits de vote en dehors des personnes mentionnées dans le tableau ci-dessus. A la connaissance de la Société il n'y a pas d'options d'achat ou de vente.

Un pacte d'actionnaires conclu le 28 avril 2005 pour une durée de deux ans à compter du 17 mai 2005 a depuis été résilié, de sorte qu'il n'existe à la date de visa du présent prospectus aucun pacte d'actionnaires dont la Société aurait connaissance.

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)

Conformément à l'article 2 de ses statuts, la Société a pour objet en France et dans tous pays :

- toutes activités de courtage en crédit et de placements (notamment en matière immobilière et mobilière) ;
- toutes activités de courtage en assurances (notamment, assurance vie, prévoyance, et autres) ;
- toutes activités de conseil et d'expertise aux particuliers et aux entreprises dans tous les domaines liés à l'ingénierie patrimoniale, et la gestion de patrimoine sans que cela soit exhaustif ;
- toutes activités d'agent immobilier comprenant toutes les activités immobilières (transactions et gestion) et, par ailleurs, l'activité des entreprises ;

- la conception, la réalisation, la production, l'édition, l'achat, la distribution, la vente, l'intermédiation, l'installation, l'hébergement, l'exploitation, la gestion, la maintenance, la location, la mise à disposition, la démonstration de tous systèmes et de tous services, permettant par tous moyens, notamment matériels et/ou logiciels, l'envoi, le transport, le recueil, l'affichage, la consultation, le stockage, le traitement de toutes informations, voix, données ou images, à destination ou en provenance de tous publics, pris dans un cadre professionnel ou privé ;
- l'assistance, le Conseil, la formation, ainsi que tous les services associés et toutes prestations techniques, commerciales ou autres et toutes activités connexes et annexes, dans ces domaines ;
- la participation de la Société, par tous moyens, à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, commandite, souscription ou rachat de titres ou droits sociaux, fusion, alliance ou association en participation ou groupement d'intérêt économique ou de location-gérance ;
- la création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées ;
- la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;
- et, plus généralement, la participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations financières, immobilières ou mobilières et dans toutes entreprises commerciales ou industrielles, pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

21.2.2 Exercice social (*article 29 des statuts*)

Chaque exercice social a une durée de douze mois qui commence le premier janvier et finit le trente et un décembre de chaque année civile.

21.2.3 Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil d'administration

21.2.3.1 Le conseil d'administration (*articles 13 à 21 des statuts*)

Les dispositions relatives au conseil d'administration figurent aux articles 13 à 21 des statuts. Les principales informations sont présentées ci-dessous.

Composition – Durée des fonctions

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et dix-huit membres au plus.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années. Leurs fonctions prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire annuelle ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur. Lorsqu'en application des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, un administrateur est nommé en remplacement d'un autre, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont toujours rééligibles sous réserve des dispositions légales.

Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action de la Société.

Le conseil d'administration, élit parmi ses membres personnes physiques, un président. Il détermine sa rémunération.

Le Président organise et dirige les travaux du conseil d'administration dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs soient en mesure de remplir leur mission.

Le Président est nommé pour une durée qui ne peut pas excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible. Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment. En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, le conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de président. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée ; elle est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection d'un nouveau président.

Délibérations du conseil d'administration (articles 17.2 à 17.3 des statuts)

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son président. De plus, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, les administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil peuvent le convoquer en indiquant l'ordre du jour de la séance.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par un directeur général, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées dans les conditions précédentes.

Les convocations sont faites par tous moyens écrits (lettre, télécopie, télex ou transmission électronique).

Le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage, la voix du président est prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité des administrateurs ceux qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou tout autre moyen de télécommunication dans les limites et sous les conditions fixées par les dispositions légales.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 18 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en oeuvre.

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.

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

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur doit recevoir les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut obtenir auprès de la direction générale tous les documents qu'il estime utiles.

Le conseil d'administration peut consentir à son président, avec ou sans faculté de substitution, et à tous mandataires de son choix, actionnaires ou non, toutes délégations de pouvoirs, dans les limites prévues par la loi.

Le conseil d'administration a qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations.

Le conseil d'administration peut déléguer à un ou plusieurs de ses membres, au directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs directeurs généraux délégués, dans un délai d'un an, l'émission d'obligations et en arrêter les modalités.

Rémunération des administrateurs (article 20 des statuts)

L'assemblée générale peut allouer aux administrateurs, en rémunération de leur activité, une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence. Le conseil d'administration répartit cette rémunération librement entre ses membres.

Les rémunérations du président du conseil d'administration sont déterminées par le conseil d'administration. Elles peuvent être fixes ou variables, ou à la fois fixes et variables.

Il peut être alloué par le conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; dans ce cas, ces rémunérations sont portées à la connaissance du commissaire aux comptes et soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

Direction générale (article 19 des statuts)

Conformément aux dispositions légales, la direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration.

La délibération du conseil d'administration relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité absolue des administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le conseil d'administration doit être prise pour une durée qui ne peut être inférieure à un an.

A. Directeur Général (article 19.2 des statuts)

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général, fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Lorsque le directeur général n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, sa révocation peut donner lieu à dommages et intérêts, si elle est décidée sans juste motif.

Le directeur général est soumis aux dispositions de l'article L. 225-94-1 du Code de commerce relatives à l'exercice simultané de mandats de directeur général de membre du directoire, de directeur général unique, d'administrateur ou de membre du conseil d'administration de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions relatives au directeur général sont applicables.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. 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.

Le directeur général 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 les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne suffit pas à constituer cette preuve.

B. Directeurs Généraux Délégués (article 19.3 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

Le nombre maximum des directeurs généraux délégués est fixé à cinq.

En accord avec le directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs accordés aux directeurs généraux délégués.

A l'égard des tiers, le ou les directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Sur proposition du directeur général, les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration.

En cas de cessation des fonctions ou d'empêchement du directeur général, les directeurs généraux délégués, conservent, sauf décision contraire du conseil d'administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination d'un nouveau directeur général.

Censeurs (article 17.7 des statuts)

L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité des décisions ordinaires, peut désigner un ou plusieurs censeurs aux réunions du conseil d'administration avec voix consultative.

Ces censeurs pourront être choisis parmi les actionnaires personnes physiques ou morales ou en dehors d'eux.

Ils disposent des mêmes droits d'information et de communication que les actionnaires et sont soumis à une obligation de discrétion à l'égard des renseignements portés à leur connaissance.

Les censeurs sont nommés pour une durée maximale de six ans. Leurs fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expirent lesdites fonctions.

Les conventions intervenant entre la Société et les censeurs ne sont pas soumises à la réglementation applicable aux conventions intervenant entre la Société et un administrateur.

Les censeurs ne peuvent pas être rémunérés par la Société au titre de leurs fonctions ; toutefois, il peut leur être alloué des rémunérations exceptionnelles pour les missions qui leur sont confiées ponctuellement par le conseil d'administration.

Les censeurs sont révocables à tout moment par l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire.

21.2.3.2 Le règlement intérieur du conseil d'administration

A l'occasion de sa séance du 16 octobre 2006, le conseil d'administration a procédé à l'adoption d'un règlement intérieur. Ce règlement organise notamment les rapports entre les administrateurs et la Société et constitue un cadre opérationnel destiné à être régulièrement mis à jour pour tenir

compte de l'évolution des dispositions légales et réglementaires mais aussi des meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

Sans se substituer à la loi ni aux statuts de la Société, ce règlement intérieur est un document interne qui précise les règles concernant la composition, le rôle et les pouvoirs respectifs du conseil d'administration, de la Direction Générale et des différents comités du conseil d'administration, en explicitant ou en complétant certaines des dispositions légales et statutaires existantes. Le règlement intérieur prévoit en outre le principe de la rémunération des administrateurs et des dirigeants de la Société.

L'objectif du règlement intérieur est ainsi d'optimiser l'efficacité des réunions et des débats du Conseil d'administration, ainsi que d'intégrer dans le fonctionnement des organes sociaux les meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

21.2.4 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

21.2.4.1 Droits de vote

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales dans les conditions fixées par la loi. Sous réserve de leur date de jouissance, toutes les actions sont assimilables entre elles.

21.2.4.2 Droit aux dividendes et profits

Droits patrimoniaux et obligations attachés aux actions (article 11 des statuts)

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part égale à la quotité du capital qu'elle représente.

Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations attachés à chaque action y compris les droits à dividendes ou les droits à une part des réserves, appartiennent ou incombent à son propriétaire, à compter de leur inscription en compte à son nom ou à son profit.

La propriété d'une action emporte soumission aux statuts de la Société, et à toutes décisions des assemblées générales des actionnaires de la Société.

Sur les bénéfices de l'exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent (5 %) au moins pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire. Sur ce bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ou de reporter à nouveau.

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'assemblée générale sont fixées par elle ou, à défaut, par le conseil d'administration. Toutefois, la mise en paiement des dividendes en numéraire doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation par autorisation de justice.

L'assemblée peut conformément à l'article L. 232-18 du Code de commerce, proposer à chaque actionnaire une option du paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, en tout ou partie, par remise d'actions nouvelles de la Société.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. L'écart de réévaluation n'est pas distribuable ; il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

Le vote a lieu et les suffrages sont exprimés à mains levées, par appel nominal, ou à scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée générale.

21.2.4.3 Droit au boni de liquidation (article 34 des statuts)

Le boni de liquidation est réparti entre les actionnaires.

21.2.4.4 Droit préférentiel de souscription (article 7 des statuts)

Les actions de la Société comportent toutes un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital.

21.2.4.5 Limitation des droits de vote

Les statuts de la Société ne contiennent aucune stipulation limitant les droits de vote dont peut disposer un actionnaire.

21.2.4.6 Titre au porteur identifiable (article 9 des statuts)

En vue d'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société est en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou année de constitution, et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées ainsi que la quantité de titres détenue par chacun deux et le cas échéant les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Au vu de la liste transmise à la Société par l'organisme chargé de la compensation des titres, la Société a la faculté de demander soit à l'organisme chargé de la compensation des titres, soit directement aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites en qualité d'intermédiaire et pour compte de tiers propriétaires de titres, les informations prévues à l'alinéa précédent concernant les propriétaires des titres.

Ces personnes seront tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information sera fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge à ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société émettrice ou à l'organisme compensateur.

La Société est également en droit pour ce qui concerne les titres inscrits sous la forme nominative de demander à tout moment à l'intermédiaire inscrit pour le compte de tiers propriétaires des titres, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs de titres, au porteur ou sous la forme nominative, dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres dans les conditions prévues ci-dessus.

A l'issue des demandes d'informations visées ci-dessus, la Société est en droit de demander à toute personne morale propriétaire d'actions de la Société représentant plus du 2.5 % du capital ou des droits de vote de la Société de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement

ou indirectement plus du tiers du capital social de cette personne morale ou des droits de vote qui sont exercés aux assemblées générales de celle-ci.

Lorsque la personne faisant l'objet d'une demande conformément à ce qui précède n'a pas transmis les informations ainsi demandées dans les délais légaux et réglementaires ou a transmis des renseignements incomplets ou erronés relatifs soit à sa qualité, soit aux propriétaires des titres, les actions ou les titres donnant immédiatement ou à terme accès au capital et pour lesquels cette personne a été inscrite en compte sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende est différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment les dispositions ci-dessus, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social, peut sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait objet de l'interrogation et, éventuellement pour la même période, du dividende correspondant.

21.2.4.7 Rachat par la Société de ses propres actions

A la date de visa du présent prospectus la Société ne détient aucune de ses propres actions.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 16 octobre 2006, a autorisé, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist by Euronext™, le conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'AMF.

Les acquisitions de titres pourront être effectuées en vue, par ordre de priorité décroissant :

- D'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.
- D'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'attribution d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne entreprise ou par attribution gratuite d'actions, sous conditions à fixer par le conseil d'administration.
- D'annuler dans le cadre d'une réduction de capital social, sous réserve de l'adoption de la 14^{ème} résolution soumise à la présente assemblée générale et ayant pour objet d'autoriser cette annulation, les actions afin d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action.
- De conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe.
- De remettre des titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans le cadre de la réglementation boursière.
- De mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers, et plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres sur le marché ou hors marché et par le biais du recours à des produits dérivés, et aux

époques que le conseil d'administration appréciera, y compris en période d'offre publique dans la limite de la réglementation boursière.

Le prix maximum d'achat est fixé à 60 euros par action. Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 20 411 220 euros.

A la date de visa du présent prospectus, aucun programme de rachat des actions de la Société n'a été mis en œuvre, mais la Société a signé avec Gilbert Dupont un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

21.2.5 Modalités de modification des droits des actionnaires (*article 11 des statuts*)

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société.

21.2.6 Assemblées générales d'actionnaires (*articles 23 à 28 des statuts*)

Tenue des assemblées générales

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires sont convoquées par le conseil d'administration ou, à défaut, par les commissaires aux comptes ou toute personne habilitée par la loi.

Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Elles peuvent se tenir par visioconférence ou tout autre moyen de télécommunication, notamment par Internet, permettant l'identification des actionnaires dans les conditions visées par les textes légaux et réglementaires en vigueur.

Les assemblées sont présidées par le Président du conseil d'administration ou en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil d'administration. En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'assemblée élit elle-même son Président.

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- se faire représenter par un autre actionnaire au son conjoint, ou
- voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées dans l'avis de convocation de l'assemblée, ou
- adresser une procuration à la Société donnée sans indication de mandataire ; le président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.

Les pouvoirs donnés aux mandataires doivent être annexés à la feuille de présence.

Pouvoirs des assemblées

Les assemblées générales ont les pouvoirs définis par la loi.

21.2.7 Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

21.2.8 Franchissements de seuils statutaires (article 12 des statuts)

Tout actionnaire, agissant seul ou de concert, qui viendrait à franchir directement ou indirectement l'un des seuils visés à l'article L. 233-7, alinéa 1 du Code de commerce, est tenu d'en informer, par lettre recommandée avec avis de réception adressée au Siège Social, la Société dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de seuil de participation.

Cette déclaration doit également être faite lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus mentionnés.

Le non-respect de déclarations de franchissement de seuils donne lieu à privation des droits de vote dans les conditions prévues par l'article L. 233-14 du Code de commerce.

21.2.9 Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

21.2.10 Dissolution – Liquidation (article 34 des statuts)

Hors les cas de dissolution judiciaire prévus par la loi, il y aura dissolution de la Société à l'expiration du terme fixe par les statuts, par décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, ou par décision de l'associé unique.

Sauf en cas de fusion, de scission ou de réunion de toutes les parts en une seule main, l'expiration de la Société ou sa dissolution pour quelque cause que ce soit entraîne sa liquidation.

La dissolution ne produit ses effets à l'égard des tiers qu'à compter de la date à laquelle elle est publiée au Registre du commerce et des sociétés.

Un ou plusieurs liquidateurs choisit parmi les actionnaires ou les tiers, sont désignés par une décision collective des actionnaires, à moins qu'il ne s'agisse d'une dissolution judiciaire.

Le liquidateur représente la Société. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser l'actif, même à l'amiable. Il est habilité à payer les créanciers et repartir le solde disponible. L'assemblée générale des actionnaires peut l'autoriser à continuer les affaires en cours ou à en engager de nouvelles pour les besoins de la liquidation.

Le partage de l'actif net subsistant après remboursement du nominal des actions est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital social.

Si toutes les actions sont réunies en une seule main, l'expiration de la Société ou sa dissolution pour quelque cause que ce soit entraîne la transmission universelle du patrimoine social à l'actionnaire unique, sans qu'y ait lieu à liquidation. Les créanciers peuvent faire opposition à la dissolution dans un délai de trente jours à compter de la publication de celle-ci. Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la Société en offre et si elles sont jugées suffisantes. La transmission de patrimoine n'est réalisée et il n'y a disparition de la personne morale qu'à l'issue du délai d'opposition ou, le cas échéant, lorsque l'opposition a été rejetée en première instance ou que le remboursement des créances a été effectué ou les garanties constituées. Ces dispositions ne sont pas applicables lorsque l'associé unique est une personne physique.

21.3 HONORAIRES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

	Deloitte & Associés		
	Exercice clos le 31 décembre		
	2005	2004	2003
	(en euros)		
Audit			
Commissariat aux comptes	79 695	35 000	12 000
Missions accessoires			
Sous-total	79 695	35 000	12 000
Autres prestations le cas échéant			
Juridique, fiscal, social			
Technologies de information			
Audit interne			
Autres (à indiquer si > 10 % aux honoraires d'audit)			
Sous-total			
Total	79 695	35 000	12 000

22. CONTRATS IMPORTANTS

La Société n'a conclu aucun contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) au cours des deux années précédant la date de visa du présent prospectus.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERET

Aucun rapport ni aucune déclaration d'expert autre que ceux des Commissaires aux comptes de la Société ne sont reproduits dans le présent prospectus.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

24.1 DOCUMENTS ACCESSIBLES SUR LE SITE INTERNET DE LA SOCIETE

Sont notamment disponibles sur le site Internet de la Société (www.meilleurtaux.com) les documents suivants :

- le Prospectus simplifié relatif à l'inscription des actions de la Société sur Alternext ayant reçu le visa numéro 05-321 le 28 avril 2005 ;
- les communiqués financiers et documents de présentation SFAF.
- les documents relatifs à l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005, comprenant les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes, ainsi que le rapport de gestion.

Les documents et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social de la Société sis 25, rue la Boétie 75008 Paris.

24.2 DOCUMENT ANNUEL ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE 221-1-1 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

24.2.1 Liste des communiqués de presse

Depuis l'inscription des actions de la Société sur Alternext by Euronext, les communiqués de presse suivants ont été publiés sur le site Internet de la Société (www.meilleurtaux.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) :

16/10/2006	Chiffre d'affaires Meilleurtaux 3 ^{ème} trimestre 2006
26/09/2006	Résultats 1 ^{er} semestre 2006 Meilleurtaux
20/07/2006	Chiffre d'affaires Meilleurtaux 1 ^{er} semestre 2006 : +106 %
05/07/2006	Bilan au 30 juin 2006 du contrat de liquidité Meilleurtaux
16/06/2006	Communiqué CA T1 2006 Meilleurtaux
16/06/2006	Communiqué résultats 2005 Meilleurtaux
16/06/2006	Honoraires CAC 2005 Meilleurtaux
16/06/2006	Rapport de gestion 2005 Meilleurtaux
16/06/2006	Annexe 2005 Meilleurtaux
16/06/2006	Comptes 2005 Meilleurtaux
16/02/2006	Actions Meilleurtaux

Les communiqués d'annonce de chiffre d'affaires et de résultats financiers du Groupe ont par ailleurs été publiés dans le quotidien Les Echos du 12 juillet 2005, du 29 septembre 2005, 22 octobre 2005, 20 janvier 2006, 29 mars 2006 et 21 juillet 2006.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Au cours des trois derniers exercices, la Société a eu les participations suivantes :

- CPH SAS : société spécialisée dans le crédit hypothécaire. Cette société détenue à 50,01 % a été créée le 22 décembre 2004.
- Editions Saulnier SARL : Détenue en 2004 à 100 % elle n'exerçait plus d'activité depuis mars 2002 (société dormant). Cette Société a fait l'objet d'une décision de dissolution par transmission universelle de patrimoine par le conseil d'administration du 1 février 2005.

Il est renvoyé à la note 1 de l'annexe aux Comptes Semestriels figurant au chapitre 20.3 de la Partie I du présent prospectus.

PARTIE II :

NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES

1. PERSONNES RESPONSABLES

Voir chapitres 1.1 et 1.2 de la Partie I du présent prospectus.

2. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risques qui peuvent influencer de façon sensible sur l'activité de la Société sont développés au chapitre 4 "Facteurs de risque" de la Partie I du présent prospectus.

Les compléments suivants sont ajoutés :

Risque lié à l'absence de cotation antérieure sur un marché réglementé : Les actions de la Société font l'objet d'une cotation sur Alternext depuis le 17 mai 2005. Bien que la Société prévoie de demander l'admission de ses actions sur le marché *Eurolist by Euronext*[™] parallèlement à l'opération, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour les actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix de cession des actions de la Société dans le cadre de son transfert sur l'*Eurolist by Euronext*[™] sera déterminé sur le fondement de critères qui peuvent ne pas correspondre aux performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement au transfert sur l'*Eurolist by Euronext*[™] est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés.

Volatilité du cours des actions de la Société : Le cours des actions de la Société pourrait fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer :

- l'évolution de la liquidité du marché pour les actions de la Société ;
- les différences entre les résultats réels opérationnels ou financiers de la Société et ceux attendus par les investisseurs ou analystes ;
- les évolutions dans les recommandations ou projections des analystes ;
- l'adoption de toute nouvelle loi ou réglementation ou tout changement dans l'interprétation des lois et réglementations existantes relatives à l'activité de la Société ;
- la conjoncture économique et les conditions de marché ; et
- les fluctuations de marché.

Résiliation de contrat de garantie : Le contrat de garantie relatif au placement des Actions Cédées (tel que défini au chapitre 4.6 – "Autorisation d'émission des actions" de la présente Partie du prospectus) peut être résilié par Société Générale, dans certaines conditions limitées, jusqu'à la réalisation effective du règlement-livraison de l'Offre (soit, selon le calendrier prévu, le 27 octobre 2006) (voir paragraphe 5.4.3 – "Garantie" de la présente Partie du prospectus). Au cas où le contrat de garantie serait résilié conformément à ses termes, les ordres d'achat, le Placement Global, l'OPO, ainsi que toutes les négociations intervenues depuis la date de première cotation, seraient rétroactivement annulés, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

Cession éventuelle des actions encore détenues par les principaux actionnaires après l'expiration de leur engagement de conservation : FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest,

FCPR GALILEO II, Edmond de Rothschild Investments Partners et Hervé Schricke détiendront 17,3 %, 10,6 %, 4,0 % et 1,5 %, respectivement, du capital et des droits de vote de la Société, à l'issue de la cession de leurs actions et de l'admission des actions de la Société sur l'*Eurolist by Euronext*[™], hors exercice de l'Option de sur-allocation. En cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation, ils n'en détiendront plus que 16,2 %, 9,8 %, 3,9 % et 1,5 %, respectivement. La concentration du capital et la possibilité pour les Actionnaires Cédants de céder leur participation sur le marché au terme de l'engagement de conservation (tel que décrit au chapitre 7.3 – "*Engagements de conservation des titres*" de la présente Partie du prospectus), pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR (CESR/05-054b, paragraphe 127), la situation de l'endettement net consolidé et des capitaux propres consolidés au 31 juillet 2006, déterminée sur la base d'informations financières établies conformément aux normes IFRS, se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	31 juillet 2006 (non audité)
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	1 315
– faisant l'objet de garanties	0
– faisant l'objet de nantissements	0
– sans garantie ni nantissement	1 315
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	3 279
– faisant l'objet de garanties	0
– faisant l'objet de nantissements	0
– sans garantie ni nantissement	3 279
Capitaux propres part du Groupe	
– Capital social	544
– Réserve légale	0
– Autres réserves	10 027
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	1 308
B. Equivalents de trésorerie	6 429
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	7 737
E. Créances financières à court terme	0
F. Dettes bancaires à court terme	263
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 052
H. Autres dettes financières à court terme	0
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	1 315
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D)	– 6 422
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	3 059
L. Obligations émises	0
M. Autres emprunts à plus d'un an	220
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M)	3 279
O. Endettement financier net (J) + (N)	– 3 143

Au 31 juillet 2006 la Société n'avait pas de dettes conditionnelles ou indirectes.

Aucun changement significatif susceptible d'affecter le montant des capitaux propres hors résultat n'est intervenu depuis le 31 juillet 2006.

3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération

Les Chefs de File et Teneurs de Livre Associés dans le cadre de la présente Offre (tel que ce terme est défini au paragraphe 5.1.1 de la présente Partie du prospectus) et certains de leurs affiliés ont rendu et pourront rendre dans le futur, divers services bancaires, financiers, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société et à sa filiale, à leurs actionnaires ou à leurs mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération.

3.4 Raisons du transfert sur le marché Eurolist by Euronext™

Le transfert de Meilleurtaux sur le marché *Eurolist by Euronext™* va permettre à la Société :

- de renforcer la liquidité du titre,
- de faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des garanties et protections offertes par un marché réglementé,
- d'optimiser la possibilité pour la Société de faire appel au marché pour accompagner sa croissance si cela le nécessitait,
- de renforcer sa notoriété vis-à-vis de ses partenaires et de ses clients.

4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières

Les actions qui composent le capital de la Société, y compris les Actions Cédées (tel que défini au chapitre 4.6 – "Autorisation d'émission des actions" de la présente Partie du prospectus) sont des actions ordinaires toutes de même catégorie. Elles portent jouissance au 1^{er} janvier 2006.

L'admission sur le marché *Eurolist by Euronext™* de la totalité des actions composant le capital de la Meilleurtaux soit 3 401 875 actions a été demandée.

Les actions Meilleurtaux sont actuellement négociées sur l'Alternext d'Euronext Paris S.A. sous le code ISIN FR0010187096 et le code mnémonique ALMEX. Suite au transfert demandé par la Société, les actions de la Société seront admises sur *Eurolist by Euronext™* tout en conservant le même code ISIN. Le code mnémonique sera MEX.

Le secteur d'activité ICB de la Société est 8775, Activités financières spécialisées.

4.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions de la Société ont été émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

4.3 Forme et inscription des actions

Les actions de la Société, pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires ;

Le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte de l'acquéreur, conformément aux dispositions de l'article L. 431-2 du Code de monétaire et financier.

En application des dispositions de l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Société Générale, mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix et Société Générale, mandatés par la Société, pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'article 9 des statuts de la Société prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification des détenteurs d'actions au porteur selon les dispositions de l'article L. 228-2 et suivants du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées générales, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres sont frappés.

4.4 Monnaie des actions

Les actions sont libellées en euros.

4.5 Droits attachés aux actions

Les actions de la Société sont soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les dividendes des actions sont payés aux époques et lieux fixés par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration habilité par elle.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en espèces, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits et doivent, passé ce délai, être reversés à l'Etat.

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France (voir le chapitre 4.11.2 de la présente Partie du prospectus).

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Lorsque les actions de la Société font l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient aux usufruitiers dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires et spéciales.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action de la Société donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Clause de rachat – clause de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions.

Autres

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

4.6 Autorisation d'émission des actions

Le transfert de Meilleurtaux sur le marché *Eurolist by Euronext*[™] s'effectuant concomitamment à la cession d'actions existantes (les "Actions Cédées") par les Actionnaires Cédants (tel que défini au chapitre 7 de la Partie II du présent prospectus), aucune action nouvelle ne sera émise.

4.7 Date prévue pour le transfert sur l'Eurolist

La date prévue pour le transfert des actions de la Société sur le marché *Eurolist by Euronext*[™] est le 24 octobre 2006, correspondant à la date de première cotation sur ce marché.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société.

4.9 Réglementation française en matière d'offre publique

La Société est soumise aux règles françaises relatives aux offres publiques et notamment aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et aux retraits obligatoires.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres du capital de la Société.

4.9.2 Garantie de cours

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions dans lesquelles une garantie de cours visant la totalité des titres de capital de la Société doit être déposée.

4.9.3 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait) et 237-1 et suivants (retrait obligatoire) du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assorti, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de la Société.

4.10 Offre publique d'achat initiée par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

A la date de visa du présent prospectus, il n'y a eu aucune offre publique émanant de tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, le régime fiscal décrit ci-après est applicable aux personnes physiques ou morales qui détiendront des actions de la Société.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les informations contenues dans le présent prospectus ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France 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.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

4.11.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

4.11.1.1.1 Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'avoir fiscal.

Les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement général non plafonné de 40 % de leur montant.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux 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 au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité ("PACS") défini à l'article 515-1 du Code civil 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 bénéficient d'un abattement général non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués, cet abattement étant opéré avant application de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros précité ;
- en outre, les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros, 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 pour 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 supérieur ou égal à 8 euros.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 euros ou de 3 050 euros, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

4.11.1.1.2 Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % et aux prélèvements sociaux au taux global de 11 %, tels que décrits ci-dessous, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées au titre d'une disposition fiscale particulière et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, directement ou par personne interposée, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Toutefois, pour l'assujettissement à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 %, les plus-values de cession d'actions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2006 peuvent, sous certaines conditions, être diminuées d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième, la durée de détention étant décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année d'acquisition ou de souscription de ces actions (article 150-0 D *bis* du Code général des impôts). En pratique, cet abattement ne concernera que les cessions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2012 et l'exonération ne pourra être totale qu'à compter du 1^{er} janvier 2014.

Il est précisé que, quelle que soit la durée de détention des actions, la totalité de la plus-value de cession (avant application de l'abattement du tiers précité) est soumise aux prélèvements sociaux qui se décomposent comme suit :

- la CSG 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 au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

4.11.1.1.3 Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés et les plus-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à sa contribution additionnelle.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1^{er} janvier 2005 sous certaines conditions, lors de la clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes (pour les pertes subies à compter du 1^{er} janvier 2002), à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value (actuellement fixé à 15 000 euros) soit dépassé au titre de l'année considérée.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts qui sont en principe applicables au 1^{er} janvier 2006 en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social ⁽¹⁾	CSG	CRDS	IR	Total
Inférieure à deux ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	33,5 %⁽²⁾⁽³⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	16,0 %	27,0 %⁽²⁾⁽³⁾
Supérieure à 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	0,0 %	11,0 %⁽³⁾

(1) Contribution additionnelle de 0,3 % incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précités (actuellement fixé à 15 000 euros) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (incluant le cas échéant la contribution additionnelle) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA à compter du 1^{er} janvier 2005 ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le PEA mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

La sortie du PEA sous forme de rente viagère est soumise à des modalités d'imposition particulières non décrites ici.

4.11.1.1.4 Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

4.11.1.1.5 Droit de succession et de donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

4.11.1.2.1 Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33 ⅓ %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 *ter* ZC du Code général des impôts, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant au moins 5 % du capital de la Société peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

4.11.1.2.2 Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, en principe, 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, 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de 12 mois pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 – I b du Code général des impôts visé ci-dessus) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Régime spécial des plus-values à long terme

Toutefois, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 et conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation au sens de cet article sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme et bénéficient ainsi d'un taux réduit d'imposition.

Lorsque ce régime est applicable et pour les exercices ouverts en 2006, les plus-values nettes réalisées seront imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée. Une exonération sera applicable pour les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession qui sera incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, ainsi que, sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, 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 fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 et qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts ne seront pas imposables, ni reportables.

Par ailleurs, en application de l'article 219 I a *ter* du Code général des impôts, les plus-values réalisées lors de la cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière ayant le caractère de titres de participation sur le plan comptable ou de titres dont le prix de revient est au moins égal à 22,8 millions d'euros et qui remplissent les conditions d'application du régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital, et qui sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, seront imposées au taux de 15 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a *ter* du CGI seront imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

4.11.2.1 Dividendes

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25 %.

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 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.

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte à compter des distributions mises en paiement en 2005. Toutefois, les actionnaires personnes physiques peuvent, sous certaines conditions et sous déduction de la retenue à la source applicable, avoir droit au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1.1 ci-dessus si la convention fiscale conclue entre la France et l'Etat de leur résidence prévoit le transfert 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.

4.11.2.2 Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, 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 actuellement fixé à 16 % sous réserve de l'application des dispositions des conventions fiscales éventuellement applicables.

4.11.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers. Les titres de participation (c'est-à-dire les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, sauf preuve contraire, les 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) ne sont

pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.4 Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.3 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.

5. MODALITES DE L'OFFRE

5.1 Modalités de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Modalités de l'Offre

Préalablement à la première cotation des actions de la Société sur le marché *Eurolist by Euronext*TM, il est prévu que la diffusion des Actions Cédées dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'"Offre"), comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'"OPO") ;
- un placement global (le "Placement Global") principalement destiné aux investisseurs institutionnels, comportant :
 - un placement ouvert au public en France, et
 - un placement privé international dans certains pays, en dehors des Etats-Unis d'Amérique.

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français.

La répartition des Actions Cédées entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10 % du nombre d'Actions Cédées dans le cadre de l'Offre, avant exercice éventuel de l'Option de sur-allocation (telle que définie au paragraphe 5.2.5 de la présente Partie du prospectus).

Le nombre d'actions initialement cédées dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté d'un nombre maximum de 67 172 Actions Supplémentaires en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation (telle que définie au paragraphe 5.2.5 de la présente Partie du prospectus). Dans ce cas, le nombre total maximal d'actions de la Société cédées dans le cadre de l'Offre sera porté à 515 000.

Calendrier indicatif :

18 octobre 2006 :	Ouverture de l'OPO et du Placement Global
23 octobre 2006 :	Clôture de l'OPO à 17 heures (heure de Paris)
24 octobre 2006 :	Clôture du Placement Global à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée Fixation du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers Diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM
25 octobre 2006 :	Début des négociations des actions de la Société sur le marché <i>Eurolist by Euronext</i> TM Début de la période de stabilisation éventuelle
27 octobre 2006 :	Règlement-livraison
23 novembre 2006 :	Fin de la période de stabilisation éventuelle Date limite d'exercice de l'Option de sur-allocation

5.1.2 Montant de l'Offre

Sur la base du cours de clôture de l'action Meilleurtaux constaté le 16 octobre 2006, le produit brut de l'Offre, hors exercice de l'Option de sur-allocation, s'élèverait à 15 651 588,60 euros. Ce montant serait porté à 17 999 250,00 euros dans l'hypothèse où l'Option de sur-allocation serait exercée en totalité.

Sur cette base, le produit net estimé de l'Offre, hors exercice de l'Option de sur-allocation, s'élèverait à environ 15,29 euros. Ce montant serait porté à environ 17,59 millions d'euros dans l'hypothèse où l'Option de sur-allocation serait exercée en totalité.

5.1.3 Procédure et période de souscription

5.1.3.1 Caractéristiques principales de l'OPO

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 18 octobre 2006 et prendra fin le 23 octobre 2006 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (voir paragraphe 5.3.2 de la présente Partie du prospectus).

Nombre d'Actions Cédées dans le cadre de l'OPO

Un minimum de 10 % du nombre d'Actions Cédées (avant exercice de l'Option de sur-allocation) sera offert dans le cadre de l'OPO.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques.

Les personnes physiques ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition d'actions dans le cadre de l'OPO devront à cette fin ouvrir un tel compte auprès d'un intermédiaire financier habilité lors de la passation de leurs ordres.

Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPO

Les personnes désireuses de participer à l'OPO devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

En application de l'article P 1.2.16 du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus, ordres A1,
- au-delà de 100 actions, ordres A2.

Les ordres A1 bénéficieront d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres ;
- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'Actions Cédées dans le cadre de l'OPO ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe "Résultat de l'OPO et modalités d'allocation" ci-dessous.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'OPO qui sera publié par Euronext Paris.

Résultat de l'OPO et modalités d'allocation

Les ordres A1 sont prioritaires par rapport aux ordres A2 ; un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100 % peut être appliqué aux ordres A2 pour servir les ordres A1.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 24 octobre 2006 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 18 octobre 2006 et prendra fin le 24 octobre 2006 à 12 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis (voir paragraphe 5.3.2 de la présente Partie du prospectus).

Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global

En France, toute personne physique ou morale est habilitée à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global ; toutefois, il est usuel que les personnes physiques émettent leurs ordres dans le cadre de l'OPO. A l'étranger, seuls les investisseurs institutionnels sont habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par Gilbert Dupont et Société Générale, Chefs de File et Teneurs de Livre Associés au plus tard le 24 octobre 2006 à 12 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limité supérieur ou égal au Prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 24 octobre 2006, sauf clôture anticipée.

5.1.4 Révocation de l'Offre

L'Offre et la cession des Actions Cédées sont assujetties à la condition que le contrat de garantie visé au paragraphe 5.4.3 ci-dessous ne soit pas résilié.

En conséquence, en cas de résiliation du contrat de garantie, les ordres d'achat, l'Offre, et la cession des Actions Cédées seraient rétroactivement annulés. Toutes les négociations des actions intervenues avant la date du règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive. Plus précisément :

- l'OPO, le Placement Global ainsi que l'ensemble des ordres d'achat passés à ce titre, seraient nuls et non avenues ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date de règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par Société Générale, la Société informera sans délai Euronext Paris qui publiera un avis.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir paragraphe 5.1.3 de la présente Partie du prospectus pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

Voir paragraphe 5.1.3 de la présente Partie du prospectus pour une description des montants minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.7 Révocation des ordres

Voir paragraphe 5.1.3 de la présente Partie du prospectus pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Cédées

Le prix d'achat des Actions Cédées, acquises dans le cadre de l'Offre, devra être intégralement libéré en espèce au moment de l'émission de l'ordre d'achat.

Les Actions Cédées seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit le 27 octobre 2006.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les résultats définitifs de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris prévus le 24 octobre 2006, sauf clôture anticipée (voir paragraphe 5.3.2 de la présente Partie du prospectus pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

5.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert principalement destinée aux personnes physiques,
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement ouvert au public en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays, en dehors des Etats-Unis d'Amérique.

5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion du présent prospectus et l'offre ou la vente des actions de la Société peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

Le présent prospectus et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle

offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les Chefs de File et Teneurs de Livre Associés n'offriront les actions à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où ils feront une telle offre de vente. En particulier, les actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié (le "Securities Act") et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux Etats-Unis d'Amérique, sauf après enregistrement ou dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption d'enregistrement prévue par le *Securities Act*. Le présent prospectus et tout autre document établis dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis d'Amérique.

Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni la Société ni les Actionnaires Cédants n'encourent de responsabilité du fait du non-respect par les Chefs de File et Teneurs de Livre Associés de ces lois et règlements.

5.2.2 Information pré-allocation

Voir paragraphe 5.1.1 de la présente Partie du prospectus.

5.2.3 Notification aux acquéreurs des Actions Cédées

Dans le cadre de l'OPO, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier. Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par les Chefs de File et Teneurs de Livre Associés.

5.2.4 Option de sur-allocation

Les Actionnaires Cédants consentiront aux Chefs de File et Teneurs de Livre Associés, une option de sur-allocation permettant l'acquisition d'un nombre d'actions existantes supplémentaires représentant un maximum de 15 % du nombre d'actions initialement cédées dans le cadre de l'Offre (les "Actions Supplémentaires"), soit au maximum 67 172 actions, pour porter le nombre total d'Actions Cédées à un maximum de 515 000 (l'"Option de sur-allocation"). Cette Option de sur-allocation qui permettra de couvrir d'éventuelles sur-allocations et de faciliter les opérations de stabilisation pourra être exercée en une seule fois, en tout ou partie, au plus tard le 23 novembre 2006.

Dans l'hypothèse où l'Option de sur-allocation serait exercée en totalité par les Chefs de File et Teneurs de Livre Associés, les Actionnaires Cédants devront céder les Actions Supplémentaires selon les proportions suivantes :

Actionnaires Cédants	Nombre d'Actions Supplémentaires
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	35 869
FCPR Galileo II	26 086
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	3 913
Hervé Schricke	1 304
Total	67 172

(1) A travers trois entités dont deux FCPR

5.3 Fixation du prix

5.3.1 Méthode de fixation du prix

5.3.1.1 Prix des Actions Cédées

Le prix des Actions Cédées dans le cadre de l'OPO sera égal au prix des Actions Cédées dans le cadre du Placement Global (le "Prix de l'Offre").

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé le 24 octobre 2006, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global.

Le Prix de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre de l'Offre et des demandes 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 sur la base des critères de marché suivants :

- ordre d'arrivée des demandes des investisseurs,
- quantité demandée,
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix de l'Offre n'excédera pas 37 euros par action (le "Prix Maximum").

5.3.1.2 Eléments d'appréciation du Prix Maximum

Le prix final retenu résultera de la procédure décrite au paragraphe 5.3.1.1 de la présente Partie du prospectus.

Le Prix Maximum peut notamment s'apprécier au regard des données économiques de la Société, de son cours de bourse, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

- Le Prix Maximum s'apprécie comme suit au regard des données économiques de la Société :

Normes IFRS	31/12/05	30/06/06
Actif net par action*	2,67	2,0
Prix Maximum / Actif net par action	13,84	12,75
Produits des activités ordinaires par action	7,71	6,24
Prix Maximum / Produits des activités ordinaires par action	4,80	5,93
Capacité d'autofinancement par action	0,97	0,52
Prix Maximum / capacité d'autofinancement par action	38,01	71,37
Résultat net part du groupe après survaleurs par action	0,45	0,23
Prix Maximum / Résultat net part du groupe par action	81,89	162,56

* Capitaux propres part du groupe

- Le Prix Maximum s'apprécie comme suit au regard du cours de bourse de la Société :

Prix Maximum / cours moyen du dernier mois	1,01
Prix Maximum / cours moyen des 3 derniers mois	1,01
Prix Maximum / cours moyen des 6 derniers mois	1,00

Le Prix Maximum ne fait ressortir ni prime ni décote par rapport au cours moyen du dernier mois ou par rapport au cours moyen des 6 derniers mois.

Les tableaux ci-après présentent une analyse des multiples de valorisation des comparables boursiers. A l'exception de certaines informations concernant des données financières historiques de la société Meilleurtaux pour l'exercice 2005 (dette nette, ventes, REX, RN, VE/CA, VE/REX et PE) et des estimations pour l'exercice 2006 (ventes, VE/CA), la source de ces données est le consensus I/B/E/S.

Société	Capi. Boursière (16/10/06)	Dette nette	Ventes				REX				RN			
			2005	2006e	2007e	2008e	2005	2006e	2007e	2008e	2005	2006e	2007e	2008e
Boursorama	884,6	840,5	103,1	192,4	203,9	253,2	22,3	43,9	48,6	74,6	18,6	32,2	42,0	57,0
Interhyp	484,5	-39,4	46,7	65,5	94,4	126,1	12,9	20,6	31,6	42,4	13,0	12,8	19,3	26,1
Meetic	346,2	-1,5	43,0	77,6	103,2	124,5	8,3	15,1	21,7	28,5	5,6	11,0	15,1	19,5
April	1 426,9	-128,3	445,2	520,5	586,4	648,5	83,6	95,8	109,8	124,7	53,8	65,2	75,4	85,4
Foncia	1 102,0	171,8	360,6	431,1	494,2	562,2	57,3	71,6	79,8	93,4	33,1	39,7	47,7	55,4
Meilleurtaux	118,9**	-3,5*	26,2*	47,1*	74,0**	99,9**	2,5*	4,7**	7,8**	11,7**	1,5*	3,0**	5,4**	8,1**

* Source : Société

** Source : consensus I/B/E/S

Société	Capi. Boursière (16/10/06) (M€)	VE / CA				VE / REX				PE			
		2005	06e	07e	08e	2005	06e	07e	08e	2005	06e	07e	08e
Boursorama	885	16,74x	8,97x	8,46x	6,81x	77,19x	39,30x	35,49x	23,12x	47,7x	27,5x	21,1x	15,5x
Interhyp	484	9,53x	6,80x	4,72x	3,53x	34,50x	21,59x	14,08x	10,50x	37,3x	38,0x	25,0x	18,6x
Meetic	346	8,02x	4,44x	3,34x	2,77x	41,72x	22,84x	15,91x	12,12x	61,8x	31,4x	22,9x	17,7x
April	1 427	2,92x	2,50x	2,21x	2,00x	15,54x	13,56x	11,82x	10,42x	26,5x	21,9x	18,9x	16,7x
Foncia	1 102	3,53x	2,95x	2,58x	2,27x	22,23x	17,79x	15,96x	13,65x	33,3x	27,7x	23,1x	19,9x
Moyenne		8,15x	5,13x	4,26x	3,48x	38,2x	23,0x	18,7x	14,0x	41,3x	29,3x	22,2x	17,7x
Meilleurtaux	119**	4,41x*	2,45x*	1,56x**	1,16x**	46,18x*	24,51x**	14,84x**	9,87x**	79,3x*	40,2x**	22,1x**	14,7x**

* Source : Société

** Source : consensus I/B/E/S

Les comparables boursiers présentés dans les tableaux ci-dessus correspondent aux sociétés identifiées comme comparables dans les notes d'analyse publiées sur la Société, du fait de leur modèle économique et/ou de leur secteur d'activité.

- Boursorama : Créé en 1995, Boursorama est le premier site français de courtage en valeurs mobilières en ligne (93 % de son activité) et d'information financière (7 %). Coté sur Eurolist compartiment B, sa capitalisation boursière s'élève à 884,6 millions d'euros. Boursorama a dégagé en 2005 un produit net bancaire de 103,1 millions d'euros et un résultat net de 18,6 millions d'euros.
- Interhyp : Interhyp a été fondé en 1999. Il est le premier courtier indépendant allemand en crédit immobilier. Son chiffre d'affaires a été de 46,7 millions d'euros en 2005.

Interhyp est coté à Francfort (XETRA), sa capitalisation boursière est de 484,1 millions d'euros.

- Meetic : Meetic a été fondé en 2001. Avec 13 sites répartis dans toute l'Europe, il est le premier site européen de rencontre en ligne en termes d'audience. Son chiffre d'affaires a atteint en 2005 43 millions d'euros et son résultat net 5,6 millions d'euros. Meetic est coté sur Eurolist, compartiment B, et sa capitalisation boursière est de 346,2 millions d'euros.
- April : Depuis 1988, April Group conçoit, commercialise et gère des produits d'assurance auprès de distributeurs indépendants. Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit en 2005 à 445,2 millions d'euros, le résultat net à 53,8 millions d'euros. April est coté sur Eurolist, compartiment A, et sa capitalisation boursière est d'environ 1 427 millions d'euros.
- Foncia : Fondé en 1972, Foncia est le n° 1 français des prestations de gestion et de transactions immobilières. En 2005 le chiffre d'affaires s'élève à 360,6 millions d'euros pour un résultat net de 33,1 millions d'euros. Foncia est coté sur Eurolist, compartiment B, et sa capitalisation boursière s'élève à 1 102 millions d'euros.

Méthodes non retenues

- Méthode de l'Actif net réévalué

Cette méthode n'a pas été retenue car elle ne prend pas en compte les perspectives de la société en termes de croissance et de rentabilité.

- Méthode du DCF (« Discounted Cash Flows » – flux de trésorerie actualisés)

La société ne communiquant pas de prévisions au-delà de l'exercice 2006, cette méthode n'a pas pu être retenue.

- Multiples de transactions réalisées sur des sociétés comparables

En l'absence de multiples de transactions comparables, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

- Méthodes des dividendes actualisés

Cette méthode n'a pas pu être mise en œuvre étant donné que la Société n'a versé aucun dividende depuis sa constitution et qu'elle a l'intention compte tenu de ses perspectives de croissance de continuer à réinvestir ses bénéfices pour financer sa croissance future.

5.3.2 Procédure de publication du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre devrait être porté à la connaissance du public le 24 octobre 2006, au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué diffusé par la Société.

En cas de modification du Prix Maximum, ou en cas de modification du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, les nouvelles modalités de l'Offre seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers 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 trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve que la nouvelle date de clôture soit portée à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux

journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture envisagée.

En cas de survenance de l'un des événements visés ci-dessus, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO disposeront d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication par la Société de l'avis financier visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis avant cette publication, auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres, irrévocables, pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue par le présent prospectus, une note complémentaire sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers. Les ordres émis dans le cadre de l'OPO et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.3.3 Disparité de prix

Au cours de l'exercice 2005, Hevré Schricke, administrateur, a acquis sur Alternext avec conditions du marché des actions de la Société. A la connaissance de la Société, aucune autre acquisition n'a été effectuée par les mandataires sociaux ou membres de la direction générale au cours du dernier exercice.

5.4 Placement et garantie

5.4.1 Coordonnées des Chefs de File et Teneurs de Livre Associés

Gilbert Dupont
50, rue d'Anjou
75008 Paris

Société Générale
29, boulevard Haussmann
75009 Paris

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service des titres et du service financier

Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par :

Société Générale,
GSSI/GIS,
32, rue du Champ de Tir
BP 81236
44312 Nantes Cedex 3.

5.4.3 Garantie

Le placement des Actions Cédées fera l'objet d'une garantie de placement par Société Générale, portant sur l'intégralité des Actions Cédées dans le cadre de l'Offre. Société Générale s'engagera à concurrence d'un nombre maximum d'Actions Cédées, à faire acheter ou, le cas échéant, à acheter elle-même, les Actions Cédées au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison. Aux termes du contrat de garantie, la Société et les Actionnaires Cédants se sont engagés sans solidarité, à indemniser Société Générale dans certaines circonstances.

La signature du contrat de garantie interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 24 octobre 2006.

Le contrat de garantie pourra être résilié par Société Générale jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre, notamment en cas d'inexactitude ou de non respect des déclarations et garanties ou de l'un des engagements de la Société ou des Actionnaires Cédants, ou si certaines conditions préalables n'étaient pas remplies, ou en cas de survenance de certaines circonstances affectant les négociations de valeurs mobilières de manière générale, les conditions du marché, ou en cas de modifications des conditions de cotation ou de négociation des actions de la Société, ou d'événements d'ordre politique, financier, ou économique.

Dans le cas où ce contrat de garantie serait ainsi résilié, toutes les négociations intervenues depuis la date de premières négociations, portant sur les Actions Cédées, seraient rétroactivement annulées. Plus précisément :

- l'OPO et le Placement Global seraient nuls et non avenues ;
- l'ensemble des négociations intervenues avant la date de règlement-livraison seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie par Société Générale, la Société informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.

6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 Conditions générales d'admission

La Société a demandé l'admission aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext*TM (compartiment C) en vue de leur cotation le 25 octobre 2006.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le premier jour de cotation de ces actions, soit le 24 octobre 2006.

6.2 Place de cotation

Les actions Meilleurtaux sont actuellement négociées sur Alternext, sous le code ISIN FR 0010187096. Suite au transfert demandé par Meilleurtaux, les actions de la Société devraient être admises sur le marché *Eurolist by Euronext*TM tout en conservant le même code ISIN.

6.3 Offre concomitante d'actions de la Société

Il n'existe pas d'autre offre d'actions de la société en dehors de celles présentée au chapitre 5 de la Partie II du présent prospectus.

6.4 Contrat de liquidité sur les actions de la Société

A l'occasion de son admission sur Alternext, les actionnaires de Meilleurtaux ont signé avec Gilbert Dupont un contrat d'animation de marché conforme à la charte AFEI. Dans le cadre du transfert sur *Eurolist by Euronext*TM des actions de la Société et postérieurement à l'admission aux négociations sur ce marché des actions de la Société, il sera mis fin à ce contrat d'animation. La Société a l'intention de conclure un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI avec Gilbert Dupont.

6.5 Stabilisation

Pendant une période commençant à la date de la publication du Prix de l'Offre soit, selon le calendrier indicatif, le 25 octobre 2006 et se terminant 30 jours après, soit le 23 novembre 2006, Société Générale, agissant en qualité d'agent de stabilisation, pourra (mais n'y sera en aucun cas tenue), 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 à l'effet de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché *Eurolist by Euronext*TM.

Il est précisé qu'il n'existe aucune assurance selon laquelle les opérations de stabilisation précitées seront effectivement engagées. Si de telles opérations étaient engagées, elles pourraient être arrêtées à tout moment.

L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément aux dispositions du Règlement Européen. 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.

Société Générale pourra effectuer des sur-allocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de sur-allocation, majoré, le cas échéant, de 5 % de l'Offre (hors Option de sur-allocation).

6.6. Acquisition par la Société de ses propres actions

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 16 octobre 2006, a autorisé, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, le Conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'AMF.

A la date de visa du présent prospectus aucun programme de rachat des actions de la Société n'a été mis en œuvre.

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1 Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

Les actionnaires qui se sont engagés à céder des actions Meilleurtaux (les "Actionnaires Cédants"), sont les suivants : FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest, FCPR GALILEO II, Edmond de Rothschild Investments Partners et Hervé Schricke.

7.2 Nombre d'actions offertes par les détenteurs souhaitant les vendre

Les Actionnaires Cédants offrent de céder des actions Meilleurtaux dans les proportions suivantes :

Identité des actionnaires cédants	FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	FCPR Galileo II	Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	Hervé Schricke
Catégorie de valeurs mobilières cédées	Actions	Actions	Actions	Actions
Nombre d'actions avant opération % du capital	826 430 24,3 %	534 971 15,7 %	162 923 4,8 %	61 384 1,8 %
Nombre d'Actions Cédées dans le cadre de l'offre (hors Option de sur-allocation)	239 131	173 914	26 087	8 696
Nombre d'actions après opérations % du capital	587 299 17,3 %	361 057 10,6 %	136 836 4,0 %	52 688 1,6 %
Nombre d'Actions Cédées éventuellement dans le cadre de l'Option de sur-allocation	35 869	26 086	3 913	1 304
Nombre d'actions après éventuelle Option de sur-allocation % du capital	551 430 16,2 %	334 971 9,8 %	132 923 3,9 %	51 384 1,5 %

(1) A travers trois entités dont deux FCPR.

7.3 Actionnariat de la société suite à l'Offre

La répartition du capital social de la Société suite à l'Offre, sera la suivante :

Actionnaires	Détenion avant cession		Détenion après cession et avant exercice de l'Option de sur-allocation		Détenion après cession et exercice intégral de l'Option de sur-allocation	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Christophe Crémer	739 650	21,7	739 650	21,7	739 650	21,7
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest	826 430	24,3	587 299	17,3	551 430	16,2
FCPR GALILEO II	534 971	15,7	361 057	10,6	334 971	9,8
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	162 923	4,8	136 836	4,0	132 923	3,9
Total fondateur et financiers	2 263 974	66,6	1 824 842	53,6	1 758 974	51,6
Hervé Schricke	61 384	1,8	52 688	1,6	51 384	1,5
Alain Crémer	157 781	4,6	157 781	4,6	157 781	4,6
Jean-François Kerlo	40 100	1,2	40 100	1,2	40 100	1,2
Jean Bego	37 000	1,1	37 000	1,1	37 000	1,1
Autres Public	841 636	24,7	1 289 464	37,9	1 356 636	40,0
Total actions	3 401 875	100,0	3 401 875	100,0	3 401 875	100,0

(1) A travers trois entités dont deux FCPR.

7.4 Engagement de conservation des titres

A compter de la date du Contrat de garantie et pendant une période de 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre, la Société s'engagera, à l'égard de Gilbert Dupont et Société Générale et sous réserve de certaines exceptions, à ne procéder à aucune émission, offre ou cession d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable de Gilbert Dupont et Société Générale.

Par ailleurs, les Actionnaires Cédants s'engageront pour une durée similaire à celle consentie par la Société à Gilbert Dupont et Société Générale, soit 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre et sous réserve de certaines exceptions, à ne procéder à aucune offre ou cession d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable de Gilbert Dupont et Société Générale.

Par ailleurs, le Président-Directeur Général s'engagera pour une durée similaire à celle consentie par la Société à Gilbert Dupont et Société Générale, soit 180 jours suivant la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre et sous réserve de certaines exceptions, à ne procéder à aucune offre ou cession d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable de Gilbert Dupont et Société Générale.

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

8. DEPENSES LIEES A L'OPERATION

Sur la base de clôture de l'action Meilleurtaux au 16 octobre 2006, le produit brut de la cession des Actions devrait être de l'ordre de 15 651 588,60 euros (17 999 250,00 euros en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation).

Sur cette même base, la rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à un maximum d'environ 0,61 million d'euros, (0,66 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de sur-allocation), à la charge des Actionnaires Cédants.

Les frais liés au transfert à la charge de la Société sont estimés à environ 0,49 million euros.

La Société ne recevra aucun produit sur la cession des Actions Cédées et, le cas échéant, en cas d'exercice de tout ou partie de l'Option de sur-allocation, des Actions Supplémentaires cédées par les Actionnaires Cédants.

9. DILUTION

Le transfert de Meilleurtaux s'effectuant uniquement par cessions d'actions existantes, il n'en résultera aucune dilution pour les actionnaires actuels.

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre

Non applicable.

10.2 Autres informations vérifiées par le commissaire aux comptes

Néant.

10.3 Rapport d'expert

Non applicable.

10.4 Information provenant d'un tiers

Non applicable.

(La présente page est laissée en blanc intentionnellement.)

(La présente page est laissée en blanc intentionnellement.)

